

**PENGARUH HARGA MINYAK BUMI, RETURN ON ASSET,
DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER
TERHADAP RETURN SAHAM**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

NAMA : DONI MANAHAN SIREGAR

NIM : 18313052

PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

**PENGARUH HARGA MINYAK BUMI, RETURN ON ASSET,
DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER
TERHADAP RETURN SAHAM**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

NAMA : DONI MANAHAN SIREGAR
NIM : 18313052
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN

Has, srip wji
5/11 2024
Atok Hakim

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH HARGA MINYAK BUMI, RETURN ON ASSET, DEBT TO
EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP RETURN
SAHAM**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar

Sarjana jenjang Strata 1

Program Studi Ilmu Ekonomi

Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Disusun Oleh:

Nama : Doni Manahan Siregar

Nim : 18313052

Program studi : Ekonomi Pembangunan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam Tindakan plagiasi seperti yang dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi program studi Ilmu Ekonomi Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun yang sesuai dengan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 05 Januari 2024

Penulis,



Doni Manahan Siregar

PENGESAHAN

“PENGARUH HARGA MINYAK BUMI, *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP RETURN SAHAM”

Oleh:

Nama : Doni Manahan Siregar
Nim : 18313052
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 05 Januari 2024

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Abdul Hakim, S. E., M.Ec., Ph.D.

BERITA ACARA SKRIPSI



FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Candong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Ganjil 2023/2024, hari Selasa, tanggal 06 Februari 2024, Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : DONI MANAHAN SIREGAR
NIM : 18313052
Judul Tugas Akhir : PENGARUH HARGA MINYAK BUMI, RETURN ON ASSET,
DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER
TERHADAP RETURN SAHAM
Dosen Pembimbing : Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

Lulus

Nilai : A
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.

Anggota Tim : Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.



Yogyakarta, 06 Februari 2024

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan,

Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.
NIK. 963T30101

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL


PERAN PERUSAHAAN MINYAK BUMI, RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP R

Disusun oleh : DONI MANAHAN SIREGAR

Nomor Mahasiswa : 18313052

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 06 Februari 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.


.....

Penguji : Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.


.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia
* YOGYAKARTA *
Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. 



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kelancaran dan kemudahan penulis dan juga atas dukungan dan doa dari orang tercinta dalam menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Kedua orang tua yang saya sayangi, Bapak Salim Siregar dan Ibu Murni yang selalu memberikan semangat dan juga dukungan serta selalu mendoakan yang terbaik agar saya dapat menyelesaikan skripsi.
2. Kepada Riza Yusniarti, terimakasih selama ini telah membantu, memberikan dukungan, motivasi serta doanya dan memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi.
3. Kepada kakak Megawati Siregar, Abang Nurul Heron, Adik Diana Isnaini Siregar, terimakasih selalu memberikan semangat dan dukungan dan doanya.
4. Seluruh teman-teman yang menemani yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
5. Seluruh dosen Prodi Ilmu Ekonomi yang sudah memberikan ilmunya yang sangat berguna untuk diri saya.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena atas ridho dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat kesempatan untuk menyusun, menulis dan menyelesaikan skripsi sebagai tugas akhir dalam perkuliahan ini di Prodi Ilmu Ekonomi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang berjudul “Pengaruh Harga Minyak Bumi, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover Terhadap Return Saham”.

Dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan serta kelemahan dalam melakukan penelitian ini maka segala bentuk kritik, saran dan motivasi akan diterima penulis agar kedepannya menjadi lebih baik. penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak- pihak yang membantu dan mendukung kelancaran jalannya skripsi ini:

1. Allah SWT yang telah memberikan segala kemudahan, kelancaran, dan keberkahan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Keluarga tercinta, Ibu Murni, Bapak Salim Siregar, Kakak Megawati Siregar, Abang Nurul Heron Serta Adik Diana Isnaini Siregar yang memberikan semangat serta dukungan. Terkhusus untuk ibu saya tercinta yang tidak henti-hentinya selalu memberikan semangat dan doanya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Kepada bapak Abdul Hakim, S.E., M.Ec., Ph.D. selaku dosen pembimbing utama yang telah sabar dalam memberi arahan, motivasi, dan banyak memberikan masukan demi terselesaikannya skripsi ini.
4. Terimakasih banyak kepada Riza Yusniarti dan keluarga yang selalu memberikan semangat, doa, motivasi dan dukungan penuh demi menyelesaikan skripsi ini.

5. Kepada seluruh dosen dan staff akademik Fakultas Bisnis Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah banyak memberikan ilmu dan bimbingan serta fasilitas yang baik selama kuliah di Fakultas Bisnis Ekonomika Islam Indonesia.
6. Semua teman-teman yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
7. Dan terimakasih kepada diri sendiri yang telah sabar untuk melewati semua ujian sampai detik ini.

Semoga Allah SWT selalu meridoi setiap langkah dan membalas budi kebaikan semuanya. Skripsi ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, informasi dan manfaat kepada kita semua.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 05 Januari 2024

Doni Manahan Siregar

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	1
PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI	0
PENGESAHAN.....	0
PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	1
HALAMAN PERSEMBAHAN	3
KATA PENGANTAR	4
DAFTAR ISI	6
DAFTAR TABEL	9
DAFTAR GAMBAR	10
DAFTAR GRAFIK.....	11
<i>ABSTRACT</i>	12
BAB I.....	13
1.1 Latar Belakang Masalah.....	13
1.2 Rumusan Masalah.....	19
1.3 Tujuan	19
1.4 Manfaat	20
BAB II.....	21
2.1 Kajian Pustaka	21
2.2 Landasan Teori	23
2.2.1 Teori Harga Minyak terhadap Return Saham	24
2.2.2 Teori Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham	25
2.2.3 Teori Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham.....	25
2.2.4 Teori Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return Saham	26
2.2.5 Pasar Modal.....	26
2.2.6 Saham.....	27
2.2.3 Return Saham	27
2.2.4 Harga Minyak Dunia	28
2.2.5 <i>Return On Asset (ROA)</i>	29

2.2.6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	30
2.2.7	<i>Total Asset Turnover</i>	31
2.3	Kerangka Pemikiran	32
2.4	Hipotesis Penelitian	35
BAB III	36
3.1	Metode Penelitian	36
3.2	Objek Penelitian	36
3.3	Definisi Variabel Operasional	37
3.3.1	Variabel Dependen	37
3.3.2	Variabel Independen	37
3.4	Populasi dan Sampel Penelitian.....	41
3.4.1	Populasi.....	41
3.4.2	Sampel.....	41
3.5	Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.6	Teknik Analisis Data	44
3.6.1	Estimasi Regresi Data Panel	45
3.6.2	Pengujian Pemilihan Model	47
3.6.3	Uji Statistik.....	49
3.6.4	Uji Asumsi Klasik	54
BAB IV	56
4.1	Deskripsi Data Penelitian.....	56
4.2	Estimasi Regresi Data Panel	58
4.2.1	Common Effect Model	58
4.2.2	Fixed Effect Model.....	59
4.2.3	Random Effect Model.....	60
4.3	Pemilihan Model.....	61
4.3.1	Uji Chow	61
4.3.2	Uji Hausman.....	62

4.3.3	Uji Lagrange Multiplier	63
4.3.4	Estimasi Common Effect Model	63
4.4	Hasil Regresi Fix Effect Model	64
4.5	Uji Hipotesis	65
4.5.1	Koefisien Determinasi (R^2)	65
4.5.2	Uji F-statistic (Uji Simultan)	66
4.5.3	Uji t-statistic (Uji Parsial)	66
4.6	Uji Asumsi Klasik	67
4.6.1	Uji Heteroskedastisitas	67
4.6.2	Uji Multikolinearitas	68
4.6.3	Uji Autokorelasi	69
4.7	Analisis Ekonomi	69
4.7.1	Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Return Saham	69
4.7.2	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Return Saham	70
4.7.3	Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham	71
4.7.4	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Terhadap Return Saham .	72
BAB V	74
5.1	Kesimpulan	74
5.2	Saran	74

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel	40
Tabel 3. 2 Data Sampel Penelitian.....	42
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Operasional	56
Tabel 4. 2 Common Effect Model	59
Tabel 4. 3 Fixed Effect Model.....	60
Tabel 4. 4 Random Effect Model	61
Tabel 4. 5 Uji Chow.....	61
Tabel 4. 6 Uji Hausman	62
Tabel 4. 7 Uji Lagrange Multiplier	63
Tabel 4. 8 Common Effect Model.....	64
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4. 10 Uji Multikolinearitas.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	32
--------------------------------------	----

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Harga Rata-Rata Minyak Mentah Brent Periode Juli 2020 - Juni 2022 (dalam U.S Dollar / Barrel)	16
--	----

ABSTRACT

Penulisan ini bertujuan untuk i) Menganalisis apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI. ii) Menganalisis ROA, DER, TATO berpengaruh terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI. iii) Menganalisis apakah harga minyak dunia, ROA, DER, & TATO secara simultan mempunyai pengaruh atas return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI. Berdasarkan perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI yang terdaftar di BEI yang sesuai dengan kriteria sampel yaitu ada 8 perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Data penelitian yang digunakan yaitu data sekunder dengan metode panel data yang diperoleh dari *investing.com* dan *yahoo finance* periode Q3 2020 – Q2 2022. Kemudian data dianalisis menggunakan model regresi data panel lalu diolah dengan bantuan program Eviews 8. Dari analisis tersebut menunjukkan hasil harga minyak bumi berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI periode Q3 2020 – Q2 2022, ROA berpengaruh positif terhadap return saham, dan harga minyak bumi, ROA, DER, dan TATO secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI periode Q3 2020 – Q2 2022.

Kata Kunci: Return Saham, ROA, DER, TATO

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat, salah satunya bisa dilihat dari jumlah investor pasar modal terus meningkat seiring meningkatnya kesadaran masyarakat berinvestasi yang didukung oleh perkembangan teknologi digital. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyebutkan, hingga Agustus 2022 jumlah investor pasar modal menembus 9,54 juta investor. Jumlah itu melesat 27,38% dibandingkan Desember 2021 yang sebanyak 7,48 juta investor. Pasar modal sendiri mempunyai peran penting baik untuk emiten ataupun investor. Bagi emiten, pasar modal ialah tempat untuk mendapatkan sumber dana dan bagi investor pasar modal ialah tempat untuk menginvestasikan dana mereka. Banyak instrumen investasi di pasar modal yang bisa digunakan, salah satunya saham yang banyak digemari karena dinilai memiliki nilai pengembalian yang lebih menarik dari instrumen lainnya.

Nilai pengembalian atau *return* merupakan salah satu faktor yang memberi motivasi pada investor dalam berinvestasi. *Return* juga bisa diartikan sebagai bentuk atas kerugian ataupun keuntungan yang didapatkan dalam berinvestasi (Tandelilin, 2010). *Return* dalam saham bisa berupa dividen (bagian laba perusahaan yang dibagikan sesuai kesepakatan dalam RUPS) atau *capital gain* (selisih dari harga beli dengan harga jual saham). Menurut Arista dan Astohar (2012), investor akan mendapatkan *return* yang tinggi ketika harga beli saham lebih rendah dari harga jualnya. Apabila investor berharap mendapatkan return keuntungan yang tinggi, maka investor juga harus siap dengan risiko yang tinggi juga, hal ini berlaku sebaliknya. *Return* juga bisa menjadi salah satu cerminan kinerja perusahaan dengan asumsi tidak ada *asymmetric information* (kondisi di

mana salah satu pihak mempunyai informasi lebih banyak dari pada pihak lain), sehingga semakin bagus kinerja suatu perusahaan maka akan memberikan return yang semakin besar juga pada investor (Abdallah, 2018).

Kinerja keuangan bisa dipengaruhi oleh factor-makroekonomi. Menurut Ismanidar (2017) Makroekonomi memiliki sifat yang *uncontrollable* (tidak dapat dikendalikan) oleh perusahaan tapi mampu mempengaruhi kondisi kinerja perusahaan sehingga bisa berdampak kepada pertumbuhan dari saham perusahaan tersebut. Makroekonomi memiliki peran yang penting bagi investor dalam menilai kinerja pasar saham. Semakin banyak informasi tentang makroekonomi yang di dapat, maka investor akan semakin mudah dalam mencermati, menilai serta menentukan saham mana yang paling tepat untuk dijadikan investasi (Prastio et al. 2022). Pertumbuhan suatu saham bisa dinilai dengan melihat respon dari perusahaan saat kondisi makroekonomi berubah, yang menjadikan adanya kenaikan atau penurunan pada harga saham (Ismanidar, 2017).

Saat ini terdapat banyak komoditas global yang bisa diinvestasikan dalam bentuk saham, salah satunya yang bersumber dari minyak mentah dunia. Harga minyak sendiri sangat berpengaruh terhadap perekonomian karena baik konsumen ataupun produsen mempunyai ketergantungannya masing-masing terhadap minyak mentah dunia (Soyemi et al. 2019). Pada pertengahan tahun 2020 sampai dengan Juni tahun 2022, harga minyak dunia rata-rata mengalami kenaikan yang diakibatkan beberapa faktor salah satunya pada awal tahun 2022 yang dikarenakan adanya konflik Rusia dengan Ukraina.

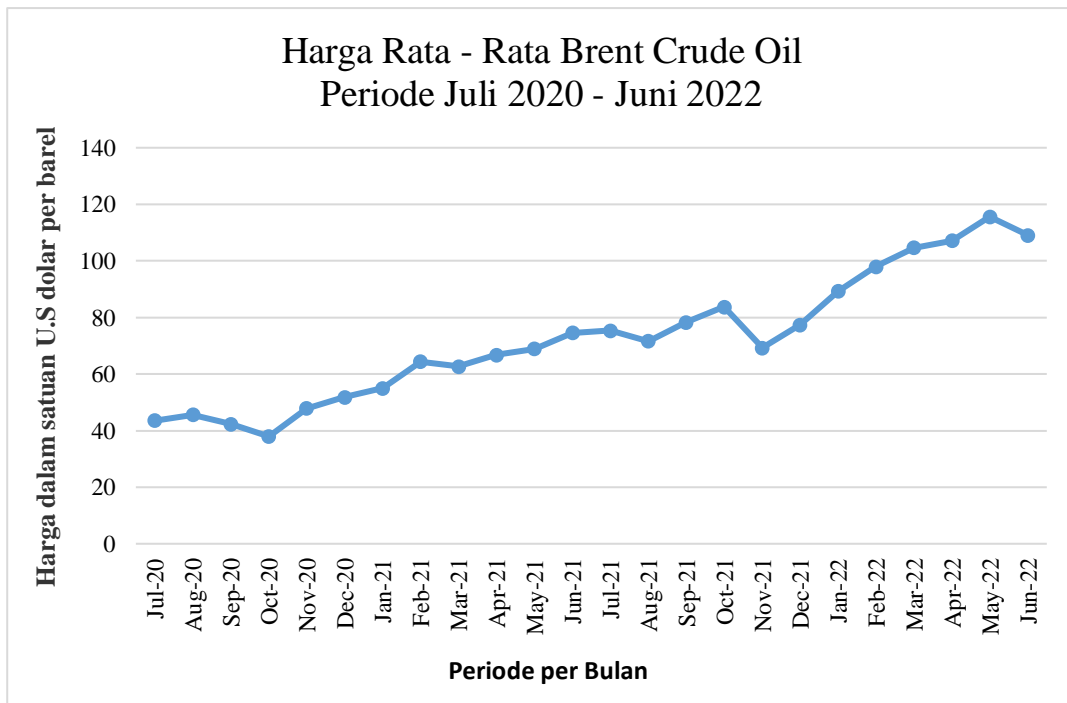
Adanya konflik ini menimbulkan kerugian perlambatan ekonomi global bukan hanya untuk Rusia – Ukraina, tetapi juga bagi negara – negara lainnya. Perlambatan ekonomi global ini membuat membuat harga komoditas naik, salah satunya yaitu minyak bumi dan hasil olahan industri pertambangan. Hal ini diakibatkan karena Rusia menguasai 24% cadangan minyak bumi yang

menjadikannya negara dengan cadangan minyak terbesar dan salah satu pemasok utama minyak dan gas dunia (Saputro & Hendayana, 2022).

Pada bulan Maret tahun 2022, harga minyak dunia naik melewati \$100 per barel yang merupakan pertama kalinya sejak tahun 2014 (Investing.com, 2023). Selain itu, di wilayah Eropa harga gas juga mengalami kenaikan harga yang mencapai 62%. Keadaan ini membuat pemerintah dari berbagai negara, khususnya yang bergantung pada kedua energi ini (minyak dan gas) harus mengambil langkah menghadapi kenaikan harga agar perekonomian negaranya yang baru pulih setelah keterpurukan akibat pandemic Covid-19 sejak tahun 2020 tetap stabil.

Salah satu yang menjadi patokan harga untuk minyak mentah dunia adalah minyak mentah *Brent*. Minyak *Brent* ialah minyak mentah dengan tingkat kepadatan rendah yang termasuk pada jajaran minyak mentah manis karena kandungan belerang yang sedikit dan sebagian besar digunakan sebagai solar atau sulingan menengah di Eropa Barat Laut. Minyak *Brent* berfungsi dalam menentukan dua-pertiga harga minyak yang didagangkan di pasar internasional.

Grafik di bawah ini mencerminkan harga rata-rata bulanan minyak mentah *Brent* per barel periode juli 2020 – juni 2022.



Sumber: investing.com (data diolah)

Grafik 1. 1 Harga Rata-Rata Minyak Mentah Brent Periode Juli 2020 - Juni 2022 (dalam U.S Dollar / Barrel)

Grafik 1.1 menunjukkan rata-rata terjadi kenaikan harga yang dialami oleh minyak mentah *Brent* dari bulan Juli 2020 – Juni 2022. Dapat dilihat bahwa terjadi lonjakan harga yang tinggi pada awal tahun 2022 yang terjadi setelah konflik Rusia – Ukraina yang semakin memanas. Harga minyak mentah *Brent* pada bulan Mei 2022 menjadi harga tertinggi yaitu sebesar 115,6 USD/barrel.

Terjadinya kenaikan harga minyak dunia bisa memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan, khususnya dalam sektor pertambangan dengan sub-sektor minyak dan gas melalui meningkatnya penerimaan sehingga harga sahamnya juga ikut meningkat (Sofiamira & Haryono, 2017). Investor bisa melihat dan memperkirakan *return* atau tingkat pengembalian dari investasinya melalui kondisi

harga saham perusahaan. Menurut Hanafi & Halim (2014), *return* saham ialah selisih harga jual dengan harga beli saham serta ditambah dengan dividen yang diperoleh, sehingga dengan adanya kenaikan harga minyak dunia menjadi salah satu faktor yang berpengaruh pada emiten sub-sektor minyak dan gas bisa menghasilkan return yang berbeda-beda.

Selain harga minyak, faktor fundamental yang dilihat dari kinerja suatu perusahaan juga berpengaruh pada tingkat pengembalian atau return saham (Yusuf & Kurniawan, 2020). Faktor fundamental berasal dari dalam perusahaan, apabila kondisi perusahaan baik maka harga saham akan cenderung stabil atau meningkat, dan saat harga saham meningkat, maka tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor juga akan ikut meningkat. Faktor fundamental bisa dilihat dari laporan keuangan, karena isi dari laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan baik dari segi kemampuan dalam menghasilkan keuntungan (*ratio profitability*), kemampuan untuk membayar utang (*ratio solvency*) atau tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset atau kekayaan (*ratio activities*) (Sausan et al. 2020).

Ratio profitability atau rasio profitabilitas bisa dinilai dengan mengukur *Return on Asset* (ROA) perusahaan. ROA (Pengembalian aset) ialah salah satu alat untuk mengukur rasio profitabilitas dengan melihat kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan memiliki tingkat ROA yang lebih besar, maka para investor akan tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan karena ROA perusahaan yang besar, mencerminkan kinerja saham perusahaan sedang baik. Semakin besar ROA suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat yang berdampak pada return saham yang akan meningkat juga (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Ratio solvency atau rasio solvabilitas bisa dinilai dengan mengukur *Debt to Equity* (DER) perusahaan. DER (Perbandingan nilai utang dengan ekuitas)

mencerminkan rasio solvabilitas dari total utang perusahaan, baik utang jangka panjang ataupun utang jangka pendek. Semakin besar DER menandakan perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur permodalannya. Semakin tinggi DER maka semakin besar proporsi hutang dalam modal, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi yang kemudian berdampak pada risiko yang ditanggung oleh investor pun semakin tinggi (Julia & Diyani, 2015). Dengan mendapatkan modal yang besar, perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan produktivitasnya, sehingga pendapatan perusahaan akan meningkat. Peningkatan pendapatan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang kemudian berdampak pada return saham yang diberikan kepada investor juga semakin besar (Yusuf & Kurniawan, 2020).

Selanjutnya, ada *ratio activities* atau rasio aktivitas yang bisa dinilai dengan mengukur *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan. TATO (perputaran semua aktiva perusahaan) dihitung dengan membagi antara penjualan dan total asset untuk mengetahui seefektif apa perusahaan dalam mengelola asetnya. TATO bisa mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui asetnya. Jika TATO perusahaan rendah, maka hal ini akan membuat para investor kurang tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan. Sebaliknya, dengan nilai TATO yang besar mencerminkan terdapat kenaikan pendapatan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang tertarik membeli saham bisa meningkatkan harga saham perusahaan serta dapat meningkatkan return saham yang akan diterima oleh para pemegang saham (Prastio et al. 2022).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan di atas, dengan adanya fenomena kenaikan harga minyak dunia yang diakibatkan oleh salah satunya konflik Rusia – Ukraina pada awal tahun 2022 serta faktor fundamental perusahaan juga diduga dapat mempengaruhi return saham perusahaan dimana faktor ini dapat membantu

investor untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profitability*), kemampuan membayar hutang (*solvency*), dan tingkat efektivitas serta efisiensi dalam mengelola kekayaan (*activity*). Berdasarkan latar belakang di atas, penulis melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Harga Minyak, ROA, DER dan TATO terhadap Return Saham (Studi Perusahaan Sub-Sektor Minyak Dan Gas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini yaitu:

1. Apakah harga minyak dunia mempengaruhi *return* saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI?
2. Apakah ROA, DER, & TATO mempengaruhi *return* saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI?
3. Apakah harga minyak dunia, ROA, DER, & TATO secara simultan mempunyai pengaruh atas *return* saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI.
2. Untuk menganalisis ROA, DER, TATO berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI.

3. Untuk menganalisis apakah harga minyak dunia, ROA, DER, & TATO secara simultan mempunyai pengaruh atas return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI.

1.4 Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, di antaranya adalah:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam investor dalam mengambil keputusan yang baik untuk memilih dan membeli saham Sub-Sektor Minyak dan Gas ketika terjadi perubahan faktor makroekonomi dan faktor fundamental perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengelola kinerja perusahaannya ketika terjadi perubahan faktor makroekonomi dan faktor fundamental perusahaan. Sehingga perusahaan tetap dapat mempertahankan dan meningkatkan tingkat return saham mereka.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana peneliti dalam menerapkan ilmu yang didapatkan selama masa perkuliahan. Selain itu, penelitian ini juga bermanfaat bagi peneliti menjadi pribadi yang lebih kritis dalam menganalisis permasalahan dan membuka wawasan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

Penelitian mengenai Harga minyak bumi, ROA, DER, dan TATO terhadap *return* saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda-beda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Untuk lebih jelasnya mengenai penelitian sebelumnya, dapat dilihat pada penjelasan dibawah ini.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dkk. (2013) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan menggunakan sampel data perusahaan manufaktur yang terdaptar di BEI selama tahun 2005-2011. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, DER, TATO, dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan uji parsial, hanya variabel ROA yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Soyemi, dkk. (2019) membahas tentang dampak langsung dan tidak langsung dari lonjakan harga minyak terhadap *return* saham perusahaan energi di Nigeria. Penelitian ini menggunakan sampel data dari 2007 – 2014 dengan metode analisis *The Three stages least squares* (3SLS). Hasil dari penelitian dapat disimpulkan bawah lonjakan harga minyak dunia memiliki pengaruh positif dan langsung terhadap *return* saham perusahaan.

Fathimah dkk. (2014) meneliti *return* saham dengan variabel bebas yaitu faktor internal (TATO, ROA, DER, CR dan EPS) dan faktor eksternal (inflasi, nilai tukar, BI Rate, cadangan devisa dan GDP). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dari tahun 2015 – 2019 dengan teknik analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa TATO, ROA, EPS dan Kurs berpengaruh positif signifikan, Cadangan Devisa berpengaruh positif tidak signifikan, CR dan Inflasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan,

sementara DER, BI Rate, dan PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham JII. Sedangkan hasil penelitian secara bersama-sama menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal berdampak signifikan terhadap return saham JII.

Dalam penelitian Suripto dkk. (2021) yang berjudul “*Impact of oil prices and stock returns: Evidence of oil and gas mining companies in indonesia during the covid-19 period*” memiliki tujuan menganalisis faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di BEI pada periode 2019 -2021 selama pandemi Covid-19. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini ialah regresi data panel. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa CR, DER dan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan, ROA, harga minyak (WTI), FOREX dan IO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

Dalam penelitian oleh Fadilah dan Hermungsih (2017) yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Return Saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. dan PT. Astra International Tbk. Tahun 2006-2016” menggunakan variabel terikat *return* saham dengan variabel bebas nilai tukar dan harga minyak dunia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Data yang digunakan dalam penelitian didapatkan dari publikasi BEI dari periode 2006-2016. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk namun berpengaruh terhadap return saham PT. Astra International Tbk sedangkan untuk harga minyak mentah berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk. dan PT. Astra International Tbk.

Dalam penelitian Sausan dkk. (2020) yang berjudul “*The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate*

Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017” memiliki variabel terikat *return* saham dengan variabel bebas ROA, DER, EPS, TATO dan *Exchange Rate*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak ROA, DER, EPS, TATO dan *Exchange Rate* terhadap *return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Data yang digunakan pada penelitian diambil pada periode 2012 – 2017 dan dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) & Exchange rate berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan ringkasan jurnal yang dijelaskan di atas, maka terdapat perbedaan antara penelitian yang akan diteliti dengan penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel terikat *return* saham dengan variabel bebas harga minyak, nilai tukar, *return on asset* (ROA), debt to equity ratio (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Data penelitian yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu periode periode Q3 2020 – Q2 2022. Metode penelitian yang digunakan dalam analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ialah teori yang dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang memaparkan bahwa perusahaan atau pihak yang memiliki informasi (pengirim) memberikan sebuah tanda berupa informasi mengenai kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal juga menjelaskan mengenai pemahaman manajemen pada pertumbuhan perusahaan di masa depan yang bisa

mempengaruhi tanggapan investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Informasi yang terkandung dalam sinyal ini biasanya menjelaskan upaya manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik sehingga bisa dianggap sebagai indikator penting baik untuk investor sendiri maupun untuk perusahaan dalam mengambil keputusan.

Teori sinyal diimplementasikan saat perusahaan menyampaikan informasi dan diterima investor, yang kemudian akan diinterpretasikan atau dianalisis menjadi sebuah kesimpulan apakah informasi tersebut itu berupa sinyal atau tanda yang baik atau buruk (Hartono, 2010). Apabila informasi ini baik, maka investor akan menanggapi secara positif dan bisa menilai kualitas perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat, harga saham akan naik dan berpengaruh pada *return* saham di masa mendatang juga akan naik. Namun, jika informasi yang diterima itu buruk maka akan berlaku berkebalikannya. Informasi dalam teori sinyal bisa didapatkan atau dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

2.2.2 Teori Harga Minyak terhadap Return Saham

Harga minyak dunia adalah suatu nilai moneter yang ditentukan guna memperoleh 1 barel minyak mentah dalam mata uang dolar Amerika Serikat (Majied et al. 2021). Minyak mentah adalah salah satu komoditas hasil tambang yang penting sehingga sampai saat ini minyak mentah aktif diperdagangkan di pasar internasional. Hal ini membuat harga minyak dunia berfluktuasi dikarenakan kontrak berjangka minyak sangat likuid. Faktor yang menyebabkan perubahan harga minyak dunia adalah dari sisi penawarannya. Kenaikan harga minyak mentah dunia ini dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan pertambangan.

Dengan adanya kenaikan harga minyak dunia, laba yang diperoleh perusahaan sektor pertambangan akan meningkat, begitu juga dengan harga sahamnya. Kenaikan harga saham akan menguntungkan investor dengan mendapatkan *capital gain* yang kemudian dapat berpengaruh pada *return* saham perusahaan sub-

sektor minyak dan gas. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa harga minyak dunia mempengaruhi return saham perusahaan.

2.2.3 Teori Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset perusahaan yang tersedia. Semakin tinggi ROA maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA maka return yang diterima oleh para pemegang saham akan meningkat. ROA perusahaan yang besar dapat menunjukkan bahwa kinerja saham perusahaan semakin membaik, dan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Dengan kata lain ketika ROA perusahaan besar, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga return saham juga akan meningkat.

2.2.4 Teori Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jaminan modalnya sendiri. Debt to Equity Ratio yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat membayarkan utang jangka panjang dikarenakan laba yang tidak menentu. Hal ini akan memberikan dampak pada return yang didapatkan investor dan juga menimbulkan kemungkinan adanya risiko kebangkrutan yang ditanggung oleh investor. Semakin tinggi DER maka semakin besar proporsi hutang dalam modal, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi yang kemudian berdampak pada risiko yang ditanggung oleh investor pun semakin tinggi. Namun, dengan adanya hutang dapat menjadi penanda bahwa perusahaan dapat memanfaatkan hutang tersebut dengan baik yang

kemudian meningkatkan produktivitasnya sehingga pendapatan perusahaan dapat meningkat yang dapat meningkatkan minat investor kemudian berdampak kepada harga saham dan return saham yang diberikan kepada investor juga semakin meningkat.

2.2.5 Teori Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return Saham

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini mengindikasikan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan perusahaan untuk setiap asetnya yang diinvestasikan ke bisnis. Semakin tinggi TATO maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan, begitu pula sebaliknya. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan TATO yang rendah. Tingkat TATO yang tinggi berarti perusahaan mampu memanfaatkan aset mereka secara efisien untuk mendapatkan pendapatan. Kenaikan pendapatan akan menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dana mereka pada suatu perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham, maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan dapat meningkatkan return saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

2.2.6 Pasar Modal

Pasar modal ialah suatu mekanisme transaksi jual beli barang berupa modal (Efek atau sekuritas) antara penjual dan pembeli yang dilakukan baik di dalam ataupun di luar bursa efek (Abdalloh, 2020). Menurut Tandelilin (2017), pasar modal menjadi tempat pertemuan melalui aktivitas jual beli efek antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana.

2.2.7 Saham

Saham merupakan surat berharga yang memperlihatkan keikutsertaan dalam kepemilikan suatu perusahaan yang didapatkan dengan diperjual belikan di pasar modal. Para investor yang menyetorkan dananya memiliki hak atas pendapatan dan aset perusahaan atau badan usaha yang didanai (Mafiroh & Triyono, 2016). Saham menjadi salah satu instrumen investasi di pasar modal yang banyak digemari karena dinilai memiliki tingkat pengembalian atau return yang lebih menarik dibandingkan dengan instrumen lainnya atau dikenal dengan istilah high risk high return (Andyani & Mustanda, 2018). Menurut Tandelilin (2017), jika dilihat dari hak kepemilikannya, saham bisa dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa ialah bukti kepemilikan suatu badan usaha atau perusahaan yang ditunjukkan melalui sertifikat, sehingga memiliki hak yang sah akan badan usaha atau perusahaan tersebut.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen ialah saham dengan karakteristik gabungan antara saham biasa dengan obligasi, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap dan tidak berubah. Saham preferen dinilai lebih aman karena jika perusahaan mengalami kerugian hingga menyebabkan kebangkrutan, maka pemilik saham preferen berhak diutamakan dalam mengklaim pengembalian investasi dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

2.2.3 Return Saham

Menurut Boediono (2000), return saham adalah hasil yang didapatkan investor selama berinvestasi dengan dana yang telah digunakan pada suatu badan usaha atau perusahaan. Menurut Mar'ati (2010), terdapat dua cara yang dipakai investor dalam mendapatkan keuntungan berupa return saham, yaitu:

1) Dividen

Dividen ialah keuntungan yang didapatkan dari bagian laba perusahaan dan dibagikan pada para pemegang saham sesuai dengan persentase investasinya dengan besaran yang telah disepakati dalam RUPS (Arista & Astohar, 2016). Jika investor ingin mendapatkan deviden, maka investor harus mempunyai saham perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang telah ditentukan sampai kepemilikan sahamnya diakui.

2) Capital Gain

Capital gain ialah keuntungan yang didapatkan dari selisih harga jual dengan harga beli saham. Capital gain terbentuk dengan seiring adanya perubahan pada kegiatan perdagangan di bursa efek atau pasar sekunder.

Selain mendapatkan keuntungan, investor perlu memahami bahwa terdapat satu hal lagi yang sangat melekat ketika berinvestasi, yaitu risk (risiko). Keterkaitan antara return dan risk memiliki hubungan yang linier dan searah (Fadlilah & Hermuningsih, 2017). Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, salah satunya adalah *Capital Loss*. *Capital loss* merupakan kondisi ketika investor menjual saham dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan harga ketika membelinya. Pada kegiatan perdagangan saham, harga saham akan berfluktuasi. Fluktuasi ini dapat berupa penurunan dan kenaikan. Selain itu, harga saham juga dibentuk oleh supply dan demand untuk saham tertentu. Permintaan dan penawaran atas suatu saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik yang bersifat spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan maupun industrinya ataupun faktor yang bersifat makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan faktor non-ekonomi (kondisi sosial-politik) (Ridha, 2019).

2.2.4 Harga Minyak Dunia

Minyak bumi dikategorikan sebagai suatu komoditas yang “keras” dikarenakan proses adanya proses penambangan dalam memperolehnya. Selain itu, minyak juga juga termasuk ke dalam kategori komoditas “energi” dan merupakan

komoditas yang aktif diperdagangkan sehingga kontrak berjangka minyak sangat likuid. Diperkirakan sekitar 89 Juta barel minyak di konsumsi setiap harinya di seluruh dunia. Hal ini membuat minyak sangat berharga secara global (Dirga et al. 2016).

Menurut Daryanani et al. (2013), jenis minyak mentah dunia yang umum diperdagangkan pada pasar internasional dan menjadi acuan dalam penetapan harga minyak dunia adalah:

1) *Brent*

Minyak mentah *Brent* diklasifikasikan sebagai minyak mentah “*sweet and light*” yang berasal dari wilayah laut dan diperdagangkan diluar London. Saat ini minyak mentah dunia mengacu pada minyak Brent dalam pasar minyak mentah dunia yang sebelumnya mengacu pada WTI. Hal ini terjadi setelah *Energy Information Administration* (EIA) mengumumkan bahwa harga spot dari Brent lebih merepresentasikan harga minyak mentah dunia serta pergerakannya.

2) West Texas Intermediate (WTI)

Minyak mentah WTI memiliki karakteristik yang lebih “manis dan ringan” dibandingkan dengan Brent. WTI berasal dari wilayah Barat Tengah Amerika Serikat dan Gulf Coast Area. Cushing, Oklahoma dijadikan sebagai tempat penyimpanan minyak mentah WTI dan titik pengiriman untuk semua kontrak berjangka. Tingkat penyimpanan di Cushing membantu dalam penetapan harga spot WTI. Ketika tangki penyimpanan terisi penuh, harga WTI akan turun sedangkan ketika tangki penyimpanan rendah harga akan cenderung naik.

2.2.5 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu indikator untuk mengukur rasio profitabilitas yang menampilkan return terhadap jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Brigham dan Houston (2010) berpendapat bahwa Return On Asset sebagai rasio laba bersih terhadap total asset dalam mengukur

pengembalian atas total asset. Semakin besar nilai ROA maka kinerja perusahaan semakin baik dan begitupun sebaliknya. Hal ini juga berarti semakin besar ROA, maka semakin besar juga tingkat keuntungan yang bisa diperoleh sehingga return saham juga akan meningkat (Azzahra & Sutanto, 2020).

Dari penjelasan ROA menurut para ahli, dapat disimpulkan bahwa, *return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Secara matematis, *return on asset* (ROA) dapat dirumuskan dengan formula berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \dots \dots \dots (2.1)$$

2.2.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut harahap (2010) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu indikator untuk mengukur rasio solvabilitas yang menggunakan modal dan hutang dalam mengukur besarnya rasio. Saat ini, hampir semua perusahaan tidak bisa mengandalkan modal yang hanya berasal dari internal saja, tetapi juga membutuhkan modal yang berasal dari utang (eksternal) untuk meningkatkan produktivitasnya sehingga pendapatan perusahaan dapat meningkat dan akan berdampak kepada return saham yang diberikan kepada investor juga semakin besar (Suripto et al. 2021). Semakin besar nilai DER menjelaskan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur permodalannya. Ratio ini mencerminkan semakin besar risiko perusahaan atas kegagalan yang mungkin terjadi yang akan berdampak juga pada return saham yang akan didapatkan investor atau bahkan bisa menimbulkan kebangkrutan (Fadlilah & Hermuningsih, 2017).

Berdasarkan pendapat para ahli yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jaminan modalnya sendiri.

Secara matematis, *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan dengan formula berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \dots \dots \dots (2.2)$$

2.2.7 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Azzahra & Sutanto, 2020). Rasio ini mengindikasikan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan perusahaan untuk setiap asetnya yang diinvestasikan ke bisnis.

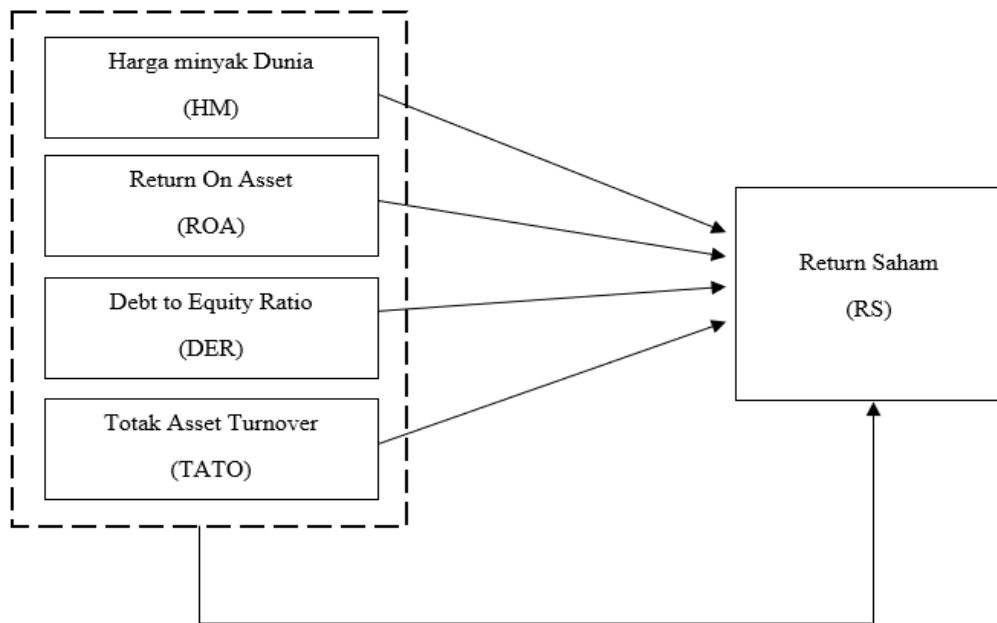
Semakin besar TATO sebuah perusahaan, maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Sebaliknya, apabila nilai TATO rendah maka bisa mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan yang berdampak pada return saham yang akan diberikan oleh perusahaan juga akan berkurang. Hal ini akan mengakibatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Andyani & Mustanda, 2018).

Dari penjelasan diatas dapat diartikan bahwa TATO ialah bagian dari rasio aktivitas yang mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aset (aktiva) yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva dengan membandingkan penjualan terhadap total aset. *Total Asset Turnover* (TATO) dapat dirumuskan dengan formula berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}} \dots \dots \dots (2.3)$$

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan tentang hubungan antara suatu teori dengan faktor yang sudah diidentifikasi pada suatu penelitian. Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham

Harga minyak dunia adalah suatu nilai moneter yang ditentukan guna memperoleh 1 barel minyak mentah dalam mata uang dolar Amerika Serikat (Majied et al. 2021). Minyak mentah adalah salah satu komoditas hasil tambang yang penting sehingga sampai saat ini minyak mentah aktif diperdagangkan di pasar internasional. Hal ini membuat harga minyak dunia berfluktuasi dikarenakan

kontrak berjangka minyak sangat likuid. Faktor yang menyebabkan perubahan harga minyak dunia adalah dari sisi penawarannya. Kenaikan harga minyak mentah dunia ini dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan pertambangan. Dengan adanya kenaikan harga minyak dunia, laba yang diperoleh perusahaan sektor pertambangan akan meningkat, begitu juga dengan harga saham nya. Kenaikan harga saham akan menguntungkan investor dengan mendapatkan capital gain yang kemudian dapat berpengaruh pada return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa harga minyak dunia mempengaruhi return saham perusahaan.

H1 : Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap return saham

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset perusahaan yang tersedia. Semakin tinggi ROA maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA maka return yang diterima oleh para pemegang saham akan meningkat. ROA perusahaan yang besar dapat menunjukkan bahwa kinerja saham perusahaan semakin membaik, dan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Dengan kata lain ketika ROA perusahaan besar, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga return saham juga akan meningkat.

H2 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *debt to equity* (DER) terhadap return saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jaminan modalnya sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat membayarkan utang jangka panjang dikarenakan laba yang tidak menentu. Hal ini akan memberikan dampak pada return yang didapatkan investor dan juga menimbulkan kemungkinan adanya risiko kebangkrutan yang ditanggung oleh investor. Semakin tinggi DER maka semakin besar proporsi hutang dalam modal, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi yang kemudian berdampak pada risiko yang ditanggung oleh investor pun semakin tinggi. Namun, dengan adanya hutang dapat menjadi penanda bahwa perusahaan dapat memanfaatkan hutang tersebut dengan baik yang kemudian meningkatkan produktivitasnya sehingga pendapatan perusahaan dapat meningkat yang dapat meningkatkan minat investor kemudian berdampak kepada harga saham dan return saham yang diberikan kepada investor juga semakin meningkat.

H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap return saham

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini mengindikasikan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan perusahaan untuk setiap asetnya yang diinvestasikan ke bisnis. Semakin tinggi TATO maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan, begitu pula sebaliknya. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan TATO yang rendah. Tingkat TATO yang tinggi berarti perusahaan mampu

memanfaatkan aset mereka secara efisien untuk mendapatkan pendapatan. Kenaikan pendapatan akan menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dana mereka pada suatu perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham, maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan dapat meningkatkan return saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

H4 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan Pustaka dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan,

maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tipe penelitian eksplanatori. Penelitian eksplanatori bertujuan untuk menjelaskan posisi dari variabel-variabel yang sedang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2013). Pendekatan kuantitatif merupakan metode yang menggunakan data penelitian berupa angka dan dianalisis menggunakan statistik. pada populasi dan sampel tertentu.

Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu mempertanyakan hubungan antar dua variabel atau lebih. Dalam hubungan kausal atau hubungan sebab akibat terdapat variabel independen sebagai variabel yang mempengaruhi dan variabel dependen sebagai variabel yang dipengaruhi. Dalam penelitian ini variabel independen adalah harga minyak dunia, ROA, DER, dan TATO. Sedangkan untuk variabel dependen adalah return saham.

3.2 Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk data variabel dependen, data yang digunakan diambil melalui data historis harga saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas melalui *Yahoo Finance* dan laporan keuangan perusahaan sub-sektor minyak dan gas. Data lain untuk variabel independen diambil melalui website resmi Bank Indonesia (BI) dan *investing.com*. Periode penelitian adalah pada periode Q3 2020 – Q2 2022.

3.3 Definisi Variabel Operasional

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (dependen) yaitu *Return Saham*, sedangkan untuk variabel bebas (independent) yaitu minyak dunia, *return on asset* (ROA), *debt to equity* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Dari variabel dependen dan variabel independen maka dapat diuraikan sebagai berikut:

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen.

Return Saham

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Menurut Hartono (2009), *Return Saham* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return Saham* adalah tingkat pengembalian atas transaksi jual beli saham (Do Bagus et al. 2018). *Return Saham* diperoleh dari selisih kenaikan atau penurunan dari investasi sekarang dengan harga investasi di periode lalu. Rumus perhitungan *Return Saham* dapat digunakan sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

P_t : Harga saham saat ini

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu:

1. Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia merupakan nilai moneter yang ditentukan dalam memperoleh satu barel (satuan pengukuran minyak mentah) minyak mentah dalam mata uang dolar Amerika Serikat (Septiawan et al. 2016). Penelitian ini harga minyak dunia diproksikan dengan harga minyak dunia Brent. Data yang digunakan adalah data harga minyak dunia selama periode Q3 2020 – Q2 2022 yang dipublikasikan melalui investing (www.investing.com). Dalam penelitian ini perubahan harga minyak dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Huang & Mollick, 2019):

$$HM_t = \frac{PO_t - PO_{t-1}}{PO_{t-1}} \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan:

HM_t = Perubahan Harga Minyak Dunia pada saham ke i periode tertentu

PO_t = Harga Minyak Dunia pada ke i periode tertentu

PO_{t-1} = Harga Minyak Dunia pada ke i pada periode sebelumnya

2. Return On Asset (ROA)

Return on asset atau ROA merupakan indikator untuk menganalisis keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan yang berasal dari total aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2008). ROA dapat dirumuskan sebagaimana pada penelitian (Martono, 2009), yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots \dots \dots (3.3)$$

3. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Tingkat *Debt to equity ratio* (DER) yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil *debt to equity ratio* semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus

diantisipasi dengan modal sendiri (Fakhrudin et al. 2001). DER dapat dirumuskan sebagaimana pada penelitian (Martono, 2009), yaitu :

$$DER = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Ekuitas pemegang saham}} \dots\dots\dots (3.4)$$

4. Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien seluruh aset perusahaan digunakan untuk mendukung aktivitas penjualan dengan cara membandingkan penjualan terhadap total aset. Jika penjualan lebih besar dari total aktiva maka tingkat pengembalian laba atau return yang diperoleh perusahaan akan tinggi, karena penjualan yang besar mencerminkan keuntungan yang besar pula bagi perusahaan. Sebaliknya jika total aset lebih tinggi dari penjualan maka return akan rendah (Ang, 1997). *Total Asset Turn Over* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara penjualan bersih dan aktiva tetap. Rasio ini menunjukkan berapa kali dana yang diinvestasikan dalam aset tetap berputar dalam satu periode (Andansari et al. 2016). TATO dapat dirumuskan sebagaimana pada penelitian (Martono, 2009), yaitu :

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\textit{Net Sales}}{\textit{Total Asset}} \dots\dots\dots (3.5)$$

Definisi dari operasional variabel-variabel tersebut dapat digambarkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Return Saham (RS)	Return saham adalah penghasilan yang diperoleh investor selama masa investasi dengan sejumlah dana yang diinvestasikannya (Boediono, 2000).	$RS_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
Harga Minyak Dunia (HM)	Harga minyak dunia merupakan nilai moneter yang ditentukan untuk memperoleh 1 barel minyak mentah dalam mata uang dolar Amerika Serikat (Septiawan et al. 2016).	$HM_t = \frac{PO_t - PO_{t-1}}{PO_{t-1}}$	Rasio
Return on Asset (ROA)	ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset perusahaan yang tersedia (Zutter & Smart, 2019).	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio (DER)	Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jaminan modalnya sendiri (Aryanti, Mawardi, & Andesta, 2016).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas pemegang sah}}$	Rasio

<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i> merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Zutter & Smart, 2019).	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$	Rasio
------------------------------------	--	---	-------

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

3.4.1 Populasi

. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Sampel

Pada penelitian ini, teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode probability sampling. Kriteria sampel tersebut adalah:

- 1) Perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian (Q3 2020-Q2 2022).
- 2) Perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang mempublikasikan laporan keuangan dengan mata uang pelaporan berupa Dollar Amerika/USD.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut, sampel dalam penelitian ini terdiri dari delapan perusahaan sub-sektor minyak dan gas, yaitu:

Tabel 3. 2 Data Sampel Penelitian

Sampel	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk.	12 Oktober 1994
2	ELSA	PT Elnusa Tbk.	06 Februari 2008
3	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.	15 Desember 2003
4	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk.	07 Juni 2004
5	APEX	PT Apexindo Pratama Duta Tbk.	05 Juni 2013
6	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk.	19 April 2006
7	ESSA	PT Surya Esa Perkasa Tbk.	01 Februari 2012
8	BIPI	PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.	11 Februari 2023

3.5 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

3.5.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam adalah data sekunder. Data sekunder adalah pengolahan data primer dan disajikan dalam bentuk tabel atau diagram, oleh pihak pengumpul data primer atau pihak lain (Husesin, 2013). Pada penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode Panel Data. Data Panel adalah data yang merupakan gabungan atau kombinasi dari data *cross section* dan *Time Series*.

1. Data *Time Series*

Data *time series* yang digunakan adalah data harga penutupan minyak dunia Brent yang dipublikasikan melalui investing.com, laporan keuangan perusahaan,

dan harga penutupan saham perusahaan sub-sektor minyak dan gas yang didapatkan melalui *Yahoo Finance* periode Q3 2020 – Q2 2022.

2. Data *Cross Section*

Data *cross section* sebanyak delapan perusahaan.

Data panel lebih baik digunakan pada model-model regresi apabila dibandingkan data *time series* atau *cross section*. Berikut dibawah ini alasannya sebagai berikut (Baltagi, 2008):

- a. Bila data panel berhubungan dengan individu, perusahaan, negara, daerah, dan lain- lain pada waktu tertentu, maka data tersebut heterogen. Teknik penaksiran data panel yang heterogen secara eksplisit dapat dipertimbangkan dalam perhitungan.
- b. Gabungan antara data *time series* dan *cross section* dapat memberikan informasi lebih lengkap, beragam, kurang berkorelasi antar variabel, derajat bebas lebih besar dan lebih efisien.
- c. Studi data panel lebih memuaskan untuk menentukan perubahan dinamis.
- d. Data panel dapat mendeteksi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak dapat diukur oleh data *time series* atau *cross section*.
- e. Data panel dapat mempermudah untuk menganalisis perilaku yang lebih kompleks, misalnya fenomena skala ekonomi dan perubahan teknologi.
- f. Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregasi individu atas perusahaan karena unit data lebih banyak.

3.5.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik data panel. Data panel adalah data campuran antara data *time series* atau rentang waktu dan data *cross section* atau rentan wilayah. Data panel digunakan pada penelitian ini karena data panel mampu memberikan data yang lebih banyak sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar (Widarjono, 2009).

Selain itu, data panel juga dapat mengatasi masalah saat perhitungan variabel dilakukan.

3.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini analisis model regresi data panel dibantu dengan *software* Eviews 8. Setelah itu, diperoleh hasil meliputi kebaikan garis regresi, uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t). Dalam penelitian ini variabel dependennya yaitu *Return Saham* dan variabel independennya yaitu harga minyak dunia, ROA, DER dan TATO.

Hasil dari kebaikan garis regresi dapat dilihat dari nilai R-square yang akan menunjukkan seberapa besar (dalam bentuk persentase) variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pada uji simultan akan menunjukkan apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Lalu yang terakhir uji parsial akan menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

Berikut dibawah ini model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *times series* adalah berikut:

$$\ln RS_{it} = \beta_0 + \beta_1 HM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 TATO_{it} + e \dots \dots \dots (3.6)$$

Keterangan:

RS = Return Saham

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

HM_{it} = Harga minyak dunia (Ribuan Rupiah) HM

ROA_{it} = Return On Asset

DER_{it} = Debt to Equity Ratio

$TATO_{it}$ = Total Asset Turnover

e_t = Standar Error

Ada beberapa model regresi yang dapat diterapkan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel. Teknik atau model yang sering digunakan ialah *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* (Widarjono, 2013). Kemudian semua model akan diuji untuk mengetahui model yang akurat untuk dipilih. Ketiga model tersebut dijelaskan sebagai berikut.

3.6.1 Estimasi Regresi Data Panel

Penggunaan data panel dalam regresi akan menghasilkan intersep dan slope koefisien yang berbeda pada setiap entitas atau perusahaan dan setiap periode waktu. Dalam mengestimasi persamaan akan membutuhkan asumsi terhadap intersep, koefisien slope dan variabel gangguannya. Ada beberapa kemungkinan yang akan muncul dengan adanya asumsi tersebut (Widarjono, 2013). Dibawah ini beberapa kemungkinan tersebut sebagai berikut:

1. Diasumsikan intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan perbedaan intersep dan slope dijelaskan oleh variabel gangguan.
2. Diasumsikan slope adalah tetap tetapi intersep berbeda antar individu.
3. Diasumsikan slope tetap tetapi intersep berbeda baik antar waktu maupun antar individu.
4. Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar individu.
5. Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar waktu dan antar individu.

Ada beberapa model regresi yang dapat diterapkan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel. Teknik atau model yang sering digunakan ialah sebagai berikut:

A. *Model Common Effect*

Dalam melakukan perbandingan terhadap model yang lain *Common Effect Model* adalah yang sederhana yang digunakan dalam regresi panel data. Karena *Common Effect Model* adalah penggabungan data Time Series dan Cross Section.

Selanjutnya meregresikan dengan *Ordinary Least Squares* (OLS). Dalam penggabungan data *Time Series* dan *Cross Section* memiliki dugaan untuk bisa mengabaikan perbedaan antara waktu atau individu (Widarjono, 2013).

Common Effect Model memiliki masalah tentang dugaan intersep dan slope akan berlaku semasa waktu dan individu, di mana terkadang ditemukan kebenaran sejumlah model mengarah untuk menciptakan model regresi perubahan sepanjang waktu dan juga individu besaran intersep dan slopenya.

B. Model Fixed Effect

Pada pendekatan ini, diasumsikan bahwa intersep dan slope (β) dari persamaan regresi (model) dianggap konstan baik antar unit *cross section* maupun antar unit *time series* (Sukendar & Zainal, 2007). Satu cara untuk memperhatikan unit *cross-section* atau unit *time-series* adalah dengan memasukkan variabel boneka/semu (dummy variable) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit *cross-section* maupun antar unit *time series* (Caraka, 2019). Pendekatan yang paling sering dilakukan adalah dengan mengizinkan intersep bervariasi antar unit *cross-section* namun tetap mengasumsikan bahwa slope koefisien adalah konstan antar unit *cross section*. Pendekatan ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (fixed effect model/FEM).

C. Model Random Effect

Model *Random Effect* digunakan untuk mengatasi permasalahan yang ditimbulkan dari model *Fixed Effect*. Pendekatan model *Fixed Effect* dengan peubah semu (dummy) untuk data panel menimbulkan permasalahan hilangnya derajat bebas dari model. Selain itu, peubah dummy bisa menghalangi untuk mengetahui model aslinya. Pada metode ini, akan diestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

3.6.2 Pengujian Pemilihan Model

Untuk mampu menjelaskan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat diperlukan model yang sudah teruji yaitu antara ketiga model dalam regresi data panel (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*). Selanjutnya akan dilakukan suatu uji awal yaitu Uji Chow yang membandingkan *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*, Lalu dilanjutkan dengan Uji Hausman yaitu membandingkan *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Eviews 12 digunakan sebagai bantuan dalam pengujian.

A. Uji Chow (Chow Test)

Uji Chow merupakan pengujian yang membandingkan Common Effect Model dengan Fixed Effect Model. Jika pengujian memiliki hasil Fixed Effect Model lebih baik dari Common Effect Model maka dapat dilanjutkan ke uji Hausman. Namun, jika dalam pengujian yang terpilih Common Effect Model lebih baik dari pada Fixed Effect Model maka pengujian cukup sampai di uji Chow. Rumus uji statistik F, adalah:

$$F = \frac{SSR_R - SSR_U/q}{SSR_U/(n - k)} \dots \dots \dots (3.7)$$

Keterangan:

- SSR_R = *Restricted Sum of Squared Residuals*
- SSR_U = *Unrestricted Sum of Squared Residuals*
- q = Jumlah restriksi atau pembatas dalam model tanpa variabel *Dummy*
- n = Jumlah observasi
- k = Jumlah parameter estimasi termasuk intersep

Ada beberapa hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian, yaitu:

H₀ : Common Effect model lebih baik daripada Fixed Effect model

H₁ : Fixed Effect model lebih baik daripada Common Effect model

Hasil kesimpulan yang diambil dari pengujian ini dengan membandingkan besaran antara nilai F-statistik terhadap nilai F-kritis. Jika nilai F-statistik lebih besar dari nilai F-kritis, hipotesis atau keputusan yang diperoleh yaitu gagal menerima hipotesis nol (H_0) atau gagal menolak hipotesis alternatif (H_1), kesimpulan ialah *Fixed Effect Model* adalah yang dipilih dari *Common Effect Model*. Meskipun jika nilai F-kritis lebih besar dari F-statistik berarti menerima hipotesis nol (H_0) sehingga kesimpulannya model *Common Effect Model* terpilih dari pada *Fixed Effect Model*.

B. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang lebih baik untuk digunakan. Ada dua hal yang menjadi pertimbangan, yaitu:

- 1) Tentang ada tidaknya korelasi antara *error terms* ϵ_{it} dan variabel independen X . Jika diasumsikan terjadi korelasi antara ϵ_{it} dan variabel independen X maka *model random effect* lebih tepat. Sebaliknya jika tidak ada korelasi antara ϵ_{it} dan variabel independen X maka *model fixed effect* lebih tepat.
- 2) berkaitan dengan jumlah sampel dalam penelitian. Jika sampel yang kita ambil adalah hanya sebagian kecil dari populasi maka kita akan mendapatkan *error terms* ϵ_{it} yang bersifat random sehingga *model random effect* lebih tepat.

Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebanyak k dimana k adalah jumlah variabel independen.

H_0 : nilai statistik Hausman $<$ nilai kritis Hausman, maka menggunakan model random effect

H_1 : nilai statistik Hausman $>$ nilai kritis Hausman, maka menggunakan model common effect

Uji Hausman dalam mengambil keputusan menggunakan cara membandingkan nilai statistik Hausman atau yang diperoleh dari statistik *Chi-*

Square dipertimbangkan dengan melihat nilai kritis. Jika kita ingin melihat *Chi-Square* dapat melihat pada nilai *Degree of Freedom (df)* sebanyak k , dan k merupakan jumlah variabel bebas. Jika nilai statistik *Chi-Square* atau nilai Hausman lebih besar dari nilai kritis, berarti hasil yang diperoleh merupakan gagal menerima hipotesis nol (H_0) atau gagal menolak hipotesis alternatif (H_1) maka hasil yang didapat yaitu *Fixed Effect Model* dipilih dibandingkan *Random Effect Model*. Meskipun, jika nilai statistik *Chi-Square* dan nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis, ini berarti menerima hipotesis nol (H_0) dan gagal menerima hipotesis alternatif (H_1), maka hasilnya yaitu bahwa *Random Effect Model* terpilih dibandingkan *Fixed Effect Model*.

C. Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari model *Common Effect* digunakan Lagrange Multiplier (LM) (Widarjono, 2013). Pengujian ini telah dikembangkan oleh Breusch-Pagan dengan mendasarkan pada nilai residual dari metode *Common Effect* dan pada distribusi *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel independen.

3.6.3 Uji Statistik

A. Uji Simultan (F)

Jika ingin mengetahui bersamaan variabel bebas yang digunakan dalam model ini berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka dapat dilakukan Uji F-Statistik. Hal ini dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{(1 - R^2)/(n - k)} \dots \dots \dots (3.8)$$

Keterangan:

- F = Nilai F Statistik
- R^2 = Koefisien Determinasi
- n = Jumlah observasi

k = Jumlah parameter estimasi termasuk intersep

Membandingkan antara nilai F hitung dan nilai F kritis dengan menggunakan Uji F-Statistik. Nilai α dan Degree of Freedom mendasari tabel distribusi F yang menghasilkan besarnya F-kritis. df numerator (R-1) dan df denominator (n-k) merupakan bagian dari Degree of Freedom. Hipotesis yang dapat dilihat dalam uji F-statistik tersebut adalah:

H0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

H1 : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, bersamaan diperoleh pengaruh variabel independen dan variabel dependen.

Melihat dari besarnya nilai F hitung dan F kritis dapat diperoleh hasil dalam pengujian. Jika nilai F kritis lebih kecil daripada F hitung maka hasil yang diambil yaitu gagal menerima hipotesis nol (H0) atau menerima hipotesis alternatif (H1), Berarti seluruh variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat. Sedangkan jika nilai F kritis lebih besar daripada F hitung maka kesimpulan yang didapat adalah menerima hipotesis (H1), Jadi hasil dari seluruh variabel bebas secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Didalam penelitian uji F-Statistik dapat dilakukan dengan membandingkan nilai derajat kepercayaan (α) yang sudah ditetapkan serta dengan melihat probabilitas F statistik. Jika nilai F > derajat kepercayaan jadi secara simultan semua variabel bebas mampu dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat begitupun sebaliknya.

B. Uji Parsial

Untuk memperoleh apakah variabel bebas memiliki pengaruh besar secara sebagian terhadap variabel bebas adalah dengan menggunakan Uji parsial, dan untuk memperoleh nilai t-hitung dapat berdasarkan rumus di bawah ini:

$$t = \frac{\hat{\beta}_1}{se(\hat{\beta}_1)} \dots \dots \dots (3.9)$$

Keterangan:

t = Nilai t hitung

$\hat{\beta}_1$ = Koefisien regresi

$se(\hat{\beta}_1)$ = Standar Error

Besar nilai t -hitung dibandingkan dengan nilai t kritis adalah cara penggunaan uji t statistik. Rumus untuk menentukan nilai t kritis diperoleh dari tabel distribusi t yang disesuaikan dengan nilai derajat kepercayaan (α) dan nilai df (*Degree of Freedom*). Disaat rumus untuk df adalah $df = n - k$ maka, n sendiri adalah jumlah observasi sebaliknya k adalah jumlah variabel yang diteliti yang terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Rumus Uji koefisien variabel independen adalah:

1) Koefisien (Harga Minyak Bumi)

$H_0 : \beta_1 = 0$, tidak memiliki pengaruh yang positif antara variabel harga minyak bumi terhadap variabel return saham.

$H_1 : \beta_1 > 0$, terdapat pengaruh yang positif antara variabel harga minyak bumi terhadap variabel return saham.

2) Koefisien Return On Asset

$H_0 : \beta_2 = 0$, tidak memiliki pengaruh yang antara variabel Return On Asset (ROA) terhadap variabel return saham.

$H_1 : \beta_2 < 0$, memiliki pengaruh yang negatif antara variabel Return On Asset (ROA) terhadap variabel return saham.

3) Koefisien Debt to Equity Ratio (DER)

$H_0 : \beta_3 = 0$, tidak memiliki pengaruh yang positif antara variabel Debt to Equity Ratio terhadap variabel return saham.

$H_1 : \beta_3 > 0$, memiliki pengaruh yang positif antara variabel Debt to Equity Ratio terhadap variabel return saham.

4) Koefisien Total Asset Turn Over (TATO)

H0 : $\beta_4 = 0$, tidak memiliki pengaruh yang positif antara variabel Total Asset Turn Over Huruf terhadap variabel return saham.

H1: $\beta_4 > 0$, mempunyai pengaruh yang positif antara variabel Total Asset Turn Over Huruf terhadap variabel return saham.

Perbandingan antara besarnya nilai t hitung dengan t kritis merupakan dasar dalam pengambilan keputusan. Jika nilai t kritis lebih kecil dari pada t hitung maka kesimpulannya yaitu gagal menerima hipotesis nol (H0) Sedangkan jika nilai t kritis lebih besar dari nilai t hitung maka keputusan yang diambil adalah menerima (H0). Membandingkan nilai probabilitas dengan nilai derajat kepercayaan (α) yang telah ditetapkan dapat dilihat dalam melakukan uji t statistik. Jika nilai probabilitas lebih rendah dari nilai derajat kepercayaan (α), maka variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih bebas dari derajat kepercayaan (α), variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

C. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui tingkat besaran variasi variabel bebas yang dapat memaparkan variabel terikat menggunakan Koefisien determinasi (R^2). Jadi sederhananya pada nilai koefisien determinasi mampu menjelaskan tingkat variasi variabel bebas dalam memaparkan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi didasarkan pada rumus yang akan dijelaskan di bawah ini:

$$R^2 = 1 - \frac{\Sigma(Y - \hat{Y})^2}{\Sigma(Y - \bar{Y})^2} \dots \dots \dots (3.10)$$

Keterangan:

- R^2 = Koefisien Determinasi
- $(Y - \hat{Y})^2$ = Kuadrat selisih nilai Y rill dengan nilai Y prediksi
- $(Y - \bar{Y})^2$ = Kuadrat selisih nilai Y rill dengan nilai Y rata-rata

Koefisien determinasi yang disesuaikan (adjusted R^2) adalah koefisien determinasi yang mempertimbangkan dengan derajat bebas. Secara matematis rumus adjusted R^2 adalah sebagai berikut:

$$Adjusted R^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{(n - k)}{(k - 1)} \dots \dots \dots (3.11)$$

Keterangan:

- R^2 = Koefisien Determinasi yang disesuaikan
- k = Jumlah variabel bebas
- n = Jumlah sampel

Dari 0 sampai dengan 1 merupakan cakupan nilai koefisien determinasi. Jika semakin mendekati angka 1 nilai koefisien determinasi menunjukkan variasi variabel bebas mampu menggambarkan bahwa variabel terikat digunakan dalam model. Sedangkan jika nilainya semakin mendekati 0, ini membuktikan batasan kemampuan variasi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat.

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Model yang diestimasi harus diuji agar terhindar dari penyimpangan asumsi klasik. Hal ini dilakukan agar mendapatkan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) Pengujian asumsi klasik tersebut adalah sebagai berikut:

a. Uji Multikolinearitas

Regresi data panel tidak sama dengan model regresi linier, oleh karena itu pada model data panel perlu memenuhi syarat terbebas dari pelanggaran asumsi-asumsi dasar (asumsi klasik). Meskipun demikian, adanya korelasi yang kuat antara variabel bebas dalam pembentukan sebuah model (persamaan) sangatlah tidak dianjurkan terjadi, karena hal itu akan berdampak kepada keakuratan pendugaan parameter, dalam hal ini koefisien regresi, dalam memperkirakan nilai yang sebenarnya. Korelasi yang kuat antara variabel bebas dinamakan multikolinieritas. Uji multikolinearitas dilakukan bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya

hubungan linear antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas tidak mengalami heteroskedastisitas. Dalam penelitian uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser. Uji Glejser menyarankan regresi pada nilai absolut residual pada variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel dependen menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam suatu regresi linear terdapat korelasi antarkesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Besarnya nilai sebuah data dapat saja dipengaruhi atau berhubungan dengan data lainnya. Regresi secara klasik mensyaratkan bahwa variabel tidak boleh tergejala autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi, maka model regresi menjadi buruk karena akan menghasilkan parameter yang tidak logis dan diluar akal sehat. Autokorelasi umumnya terjadi pada data time series, karena data time series terikat dari waktu-waktu, beda halnya dengan data cross section yang tidak terikat oleh waktu.

BAB IV

HASIL PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari data *Cross Section* dan *Time Series* dengan 8 Perusahaan perusahaan sub-sektor minyak dan gas periode Q3 2020 – Q2 2022., sehingga total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 64 data. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Harga minyak bumi, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Return Saham. Disini, pemilihan model metode yang tepat adalah regresi data panel. *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* adalah metode yang dipakai. Dari semua metode di atas kemudian diuji serta didapatkan metode yang cocok dalam menerangkan hasil analisa penelitian tersebut. Uji Chow (uji F), uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier adalah model yang dipakai dalam penelitian ini. Eviews 12 dijadikan alat sebagai untuk mengolah data.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Operasional

Parameter	Return Saham	Harga Minyak Bumi	ROA	DER	TATO
Mean	0.056687	0.027321	0.015728	0.325721	1.968747
Median	-0.0036	0.072143	0.011131	0.185597	1.534986
Maximum	1.484848	0.102168	0.132366	5.237497	10.53644
Minimum	-0.65027	-0.09563	-0.04238	0.016257	0.352119
Std. Dev.	0.313254	0.075344	0.028612	0.663706	1.434332

Berdasarkan hasil perhitungan analisis statistik deskriptif pada tabel di atas dapat mencakup keseluruhan variabel-variabel dalam penelitian ini mulai bulan periode Q3 2020 – Q2 2022. Variabel tersebut yaitu return saham, harga minyak

bumi, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) masing-masing variabel tersebut akan dijabarkan sebagai berikut:

1. Return Saham

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Return Saham. Hasil analisis statistik deskriptif tersebut menunjukkan *Return Saham* (Y) memiliki nilai tertinggi sebesar 1.484848 dan nilai terendah sebesar -0.65027. Return saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0.056687 dan nilai standar deviasi sebesar 0.313254. Semakin besar nilai standar deviasinya menunjukkan bahwa data tersebut semakin bervariasi.

2. Harga Minyak bumi

Variabel independen Harga Minyak Bumi (X1) memiliki rata-rata sebesar 0.027321. Nilai tertinggi harga minyak bumi sebesar 0.102168 dan nilai terendah sebesar -0.9563. Sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 0.075344. Semakin tinggi deviasi standar, semakin besar variabilitas harga minyak bumi dari rata-ratanya.

3. Return On Asset (ROA)

Variabel independen *Return on Assets* (ROA) (X2) memiliki hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan nilai tertinggi 0.132366 dan nilai terendah sebesar -0.04238. Nilai rata-rata yang dimiliki sebesar 0.015728. Nilai standar deviasi ROA sebesar 0.028612. Standar deviasi mengukur seberapa jauh data ROA tersebar dari rata-ratanya. Semakin tinggi deviasi standar, semakin besar variasi profitabilitas perusahaan dari rata-ratanya.

4. Debt to Equity Ratio (DER)

Variabel independen DER (*Debt to Equity Ratio*) (X3) memiliki rata-rata sebesar 0.325721 dengan nilai tertinggi sebesar 5.237497 dan terendah sebesar 0.016257. Nilai standar deviasi DER sebesar 0.663706. Standar deviasi mengukur seberapa jauh data DER tersebar dari rata-ratanya. Semakin tinggi deviasi standar,

semakin besar variasi perbandingan hutang terhadap ekuitas perusahaan dari rata-ratanya.

5. Total Asset Turn Over (TATO)

Hasil analisis statistik deskriptif tersebut menunjukkan TATO (Total Asset Turnover) (X4) memiliki nilai tertinggi sebesar 10.53644 dan nilai terendah sebesar 0.352119. Return saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0.1968747. Nilai standar deviasi sebesar 1.434332. Semakin tinggi deviasi standar, semakin besar variasi perputaran aset perusahaan dari rata-ratanya.

4.2 Estimasi Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat digunakan di dalam pengolahan data, *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* merupakan metode estimasi model yang digunakan. Dari semua model diatas akan diambil satu model yang penulis anggap paling cocok dalam menganalisis hasil olah data.

4.2.1 Common Effect Model

Hasil estimasi dari model *Common Effect* ditampilkan dibawah ini.

Tabel 4. 2 Common Effect Model

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.049024	0.078773	-0.622340	0.5361
HM	1.234482	0.499199	2.472925	0.0163
ROA	3.687303	1.308915	2.817068	0.0066
DER	-0.035670	0.056696	-0.629133	0.5317
TATO	0.013008	0.027134	0.479384	0.6334
R-squared	0.194043			
Adjusted R-squared	0.139401			
F-statistic	3.551214			
Prob(F-statistic)	0.011584			

4.2.2 Fixed Effect Model

Hasil estimasi dari model *Fixed Effect* ditampilkan dibawah ini.

Tabel 4. 3 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.075296	0.090361	-0.833284	0.4085
HM	1.241832	0.506439	2.452087	0.0176
ROA	3.959680	1.350257	2.932538	0.0050
DER	-0.017485	0.066573	-0.262637	0.7939
TATO	0.021066	0.034633	0.608260	0.5457

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)	
R-squared	0.302825
Adjusted R-squared	0.155346
F-statistic	2.053339
Prob(F-statistic)	0.041383

4.2.3 Random Effect Model

Hasil estimasi dari model *Random Effect* ditampilkan dibawah ini.

Tabel 4. 4 Random Effect Model

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.058862	0.087869	-0.669881	0.5055
HM	1.236579	0.497927	2.483453	0.0159
ROA	3.797336	1.317327	2.882607	0.0055
DER	-0.028654	0.059771	-0.479396	0.6334
TATO	0.015936	0.029388	0.542262	0.5897
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.088531	0.0864
Idiosyncratic random			0.287896	0.9136
Weighted Statistics				
R-squared	0.203262			
F-statistic	3.762984			
Prob(F-statistic)	0.008584			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.193676	Mean dependent var		0.056687
Sum squared resid	4.984749	Durbin-Watson stat		1.938818

4.3 Pemilihan Model

4.3.1 Uji Chow

Tabel 4. 5 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.159104	(7,52)	0.3421
Cross-section Chi-square	9.279651	7	0.2332

H0 : *Common Effect Model* lebih baik daripada model *Fixed Effect Model*

H1 : *Common Effect Model* tidak lebih baik daripada model *Fixed Effect Model* (*Fixed Effect Model* lebih baik)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji *Chow* didapatkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0.2332. Di mana $\text{Prob} > \alpha$ (0.05). Jadi, dari pemilihan model antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

4.3.2 Uji Hausman

Tabel 4. 6 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.659934	4	0.9562

H0 : *Random Effect Model* lebih baik daripada *Fixed Effect Model*

H1 : *Random Effect Model* tidak lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (*Fixed Effect Model* lebih baik)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji *Hausman* didapatkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0.9562. Di mana $\text{Prob} > \alpha$ (0.05). Jadi, dari pemilihan model antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. 7 Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.016136 (0.8989)	0.381192 (0.5370)	0.397328 (0.5285)
Honda	0.127028 (0.4495)	0.617407 (0.2685)	0.526395 (0.2993)
King-Wu	0.127028 (0.4495)	0.617407 (0.2685)	0.526395 (0.2993)
GHM	-- --	-- --	0.397328 (0.4692)

H0 : *Common Effect Model* lebih baik daripada model *Random Effect Model*

H1 : *Common Effect Model* tidak lebih baik daripada model *Random Effect Model* (*Random Effect Model* lebih baik)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji *Lagrange Multiplier* menggunakan *breusch-Pagan* didapatkan nilai probabilitas *Cross-section* sebesar 0.8989. Di mana $Prob > \alpha (0.05)$. Jadi, dari pemilihan model antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* yang dipilih adalah *Common Effect Model*. Dari ketiga model data panel, *Common Effect Model* yang lebih dan akan digunakan dalam kasus penelitian.

4.3.4 Estimasi Common Effect Model

Berdasarkan pengujian yang dilakukan diperoleh model akhir regresi data panel yaitu *Common effect model*. Maka model regresi data yang panel yang sesuai untuk pemodelan pengaruh harga minyak bumi, ROA, DER dan TATO terhadap return saham menggambarkan bahwa *Common Effect Model* ditetapkan model regresi dalam menganalisa data panel dalam penelitian ini.

Tabel 4. 8 Common Effect Model

Variable	Coefficien	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.049024	0.078773	-0.622340	0.5361	
HM	1.234482	0.499199	2.472925	0.0163	
ROA	3.687303	1.308915	2.817068	0.0066	
DER	-0.035670	0.056696	-0.629133	0.5317	
TATO	0.013008	0.027134	0.479384	0.6334	
R-squared	0.194043				
Adjusted R-squared	0.139401				
F-statistic	3.551214				
Prob(F-statistic)	0.011584				
Durbin-Watson stat	1.936888				

4.4 Hasil Regresi Fix Effect Model

Persamaan Model

$$\hat{Y}_{it} = -0.049024 + 1.234482X_{1it} + 3.687303X_{2it} + 0.035670 X_{3it} - 0.013008 X_{4it} + e$$

Dengan:

- Y_{it} = Nilai variabel respon (*Return Saham*) untuk perusahaan ke-*i* periode ke-*t*
- X_{1it} = Nilai variabel Harga Minyak Bumi untuk perusahaan ke-*i* periode ke-*t*
- X_{2it} = Nilai variabel ROA untuk perusahaan ke-*i* periode ke-*t*
- X_{3it} = Nilai variabel DER untuk perusahaan ke-*i* periode ke-*t*
- X_{4it} = Nilai variabel TATO untuk perusahaan ke-*i* periode ke-*t*
- e = *standar error*

Berarti:

- a. Harga minyak bumi (X1)

Dalam penggunaan perkiraan model *Common Effect* menggambarkan harga minyak bumi tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 1.234482. Hal tersebut menunjukkan apabila Return On Asset (ROA) naik sebesar 1% maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 1.234482.

- b. Return On Asset (ROA)

Dalam penggunaan perkiraan model *Common Effect* menggambarkan Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 3.687303. Hal tersebut menunjukkan apabila Return On Asset (ROA) naik sebesar 1% maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 3.687303.

c. Debt to Equity Ratio (DER)

Dalam penggunaan perkiraan model *Common Effect* menggambarkan Debt to Equity Ratio (DER) bumi tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.035670. Disini dapat dikatakan perubahan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham.

d. Total Asset Turnover (TATO)

Dalam penggunaan perkiraan model *Common Effect* menggambarkan Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh negatif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.013008. Disini dapat dikatakan perubahan Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dilihat dari tabel 4.8 pengolahan data *Common Effect Model* sebelumnya, Jadi kesimpulan akhir regresi data panel akan ditinjau ulang demi melihat pengaruh yang ada antar variabel bebas yaitu harga minyak bumi, return on asset, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap variabel dependen yaitu return saham pada periode Q3 2020 – Q2 2022. Peninjauan ulang dari regresi tersebut mencakup beberapa hal yaitu koefisien determinasi, Uji F-statistik (Uji kelayakan model), dan Uji t-statistik (Uji parsial).

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.8 diatas memperlihatkan bahwa nilai koefisien determinasi atau R-square (R^2) sebesar 0.194043 data tersebut mengungkapkan 19.40 % variasi Return Saham (Y) dapat dijelaskan oleh gabungan variabel Harga Minyak Bumi (X1),

ROA (X2), DER (X3), dan TATO (X4). Selebihnya, sekitar 80.60% variasi Return Saham disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

4.5.2 Uji F-statistic (Uji Simultan)

Tabel 4.8 diatas memperlihatkan jika nilai probabilitas F-statistik sebesar $0.011584 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Jadi dapat disimpulkan variabel Harga Minyak Bumi, ROA, DER, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham secara bersama-sama atau simultan.

4.5.3 Uji t-statistic (Uji Parsial)

Berikut uraian hasil uji-t terhadap koefisien variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian:

a. Variabel Harga Minyak Bumi

Hasil analisis *Common Effect Model* didapatkan nilai koefisien dan probabilitas variabel Harga Minyak Bumi (X1) berturut-turut sebesar 1.234482 dan 0.0163 di mana prob. < 0.05 . Hal ini berarti variabel Harga Minyak Bumi (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y). Dimana pengaruh yang dihasilkan positif.

b. Variabel Return On Asset (ROA)

Hasil analisis *Common Effect Model* didapatkan nilai koefisien dan probabilitas variabel ROA (X2) berturut-turut sebesar 3.687303 dan 0.0066 di mana prob. < 0.05 . Hal ini berarti variabel ROA (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y). Dimana pengaruh yang dihasilkan positif.

c. Variabel DER

Hasil analisis *Common Effect Model* didapatkan nilai koefisien dan probabilitas variabel DER (X3) berturut-turut sebesar -0.035670 dan 0.5317 di mana prob. > 0.05 . Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel DER (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham (Y).

d. Variabel TATO

Hasil analisis *Common Effect Model* didapatkan nilai koefisien dan probabilitas variabel TATO (X4) berturut-turut sebesar 0.013008 dan 0.6334 di mana prob. > 0.05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam variabel TATO (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

4.6 Uji Asumsi Klasik

4.6.1 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2013) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan residual dari satu observasi ke observasi lainnya dalam model regresi. Jika variansnya konstan, itu disebut kesalahan kuadrat rata-rata namun jika variansnya tidak sama, ada masalah heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak akan memiliki homoskedastisitas atau heteroskedastisitas.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.136500	0.049127	2.778528	0.0073
HM	0.707886	0.311327	2.273770	0.0266
ROA	2.439550	0.816308	2.988516	0.0041
DER	-0.048461	0.035359	-1.370553	0.1757
TATO	0.010536	0.016922	0.622636	0.5359

H0 : Tidak terdapat Heterokedastisitas

H1 : Terdapat Heterokedastisitas

Hasil analisis uji heterokedastisitas *Common Effect Model* menggunakan uji *Glejser* didapatkan nilai probabilitas didapatkan nilai probabilitas untuk variabel DER dan TATO nilainya > α (0.05). Lalu dapat disimpulkan bahwa variabel DER

dan TATO tidak terdapat Heterokedastisitas pada model. Sedangkan variabel HM dan ROA nilainya $< \alpha$ (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel HM dan ROA terdapat Heterokedastisitas pada model.

4.6.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan skenario statistik di mana terdapat hubungan sempurna antara variabel penjelas dan saling bergerak satu sama lain. Multikolinearitas meningkatkan varian parameter perkiraan sehingga dapat menyebabkan kurangnya signifikansi dari variabel penjelas walaupun model yang digunakan benar. Aturan dalam multikolinearitas adalah jika nilai VIF melebihi 5 atau 10, hal ini berarti bahwa hasil regresi mengandung multikolinearitas (Montgomery, 2001).

Tabel 4. 10 Uji Multikolinearitas

	RS	HM	ROA	DER	TATO
RS	1	0.280206	0.329145	-0.04351	-0.05536
HM	0.280206	1	0.017935	0.139218	-0.20538
ROA	0.329145	0.017935	1	0.008931	-0.20644
DER	-0.04351	0.139218	0.008931	1	-0.20624
TATO	-0.05536	-0.20538	-0.20644	-0.20624	1

Hasil analisis uji multikolinearitas menggunakan uji korelasi antar variabel, didapatkan nilai korelasi variabel Harga minyak bumi, Return On Asset, Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO) nilainya < 0.8 atau tidak lebih dari 0.8, maka tidak terdapat korelasi antar variabel dalam model. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model. Dengan kata lain, asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

4.6.3 Uji Autokorelasi

Pada Tabel 4.8, didapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.936888. Nilai Durbin-Watson pada tabel dengan $d(4;64)$ didapatkan nilai $dL= 1.4659$ dan $dU=1.7303$ dan $4-dU= 2.2697$.

Berdasarkan hal tersebut, nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1.936888 lebih dari batas atas (dU) yaitu 1.7303 dan kurang dari ($4-dU$) yaitu 2.2697. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi pada regresi.

4.7 Analisis Ekonomi

Berdasarkan uraian di atas dapat dilakukan analisis ekonomi pada masing-masing variabel memiliki pengaruh sebagai berikut:

4.7.1 Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Return Saham

Pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa variabel harga minyak dunia memberikan pengaruh positif terhadap return saham. Hasil analisis ini sejalan dengan hasil penelitian McSweeney *et al.* (2008) yang menyimpulkan bahwa harga minyak dunia sering kali membuat harga saham bergejolak dan kenaikan harga minyak dunia mendorong kenaikan harga saham-saham sektor industri dan energi secara positif. Kenaikan harga minyak dunia akan diikuti dengan kenaikan biaya-biaya produksi dan akan meningkatkan nilai jual minyak tersebut yang kemudian akan meningkatkan laba perusahaan (McSweeney *et al.* 2008). Naiknya laba perusahaan akan menyebabkan harga saham ikut meningkat, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap return saham perusahaan (Salim, 2018).

Ditemukannya pengaruh harga minyak dunia dan hubungan yang searah hampir di seluruh sektor saham menandakan bahwa pergerakan harga minyak dunia yang terjadi merupakan risiko pasar bagi pasar saham Indonesia. Sehingga dapat dikatakan, ketika terjadi penurunan harga minyak dunia, maka return indeks saham untuk delapan sektor tersebut juga akan mengalami penurunan, begitu pula

sebaliknya. Namun pengaruhnya dapat dikatakan kecil dilihat dari nilai koefisiennya. Harga minyak dunia dapat mempengaruhi secara langsung apabila industri usahanya berhubungan dekat dengan harga minyak, sedangkan yang berhubungan jauh dapat dijelaskan melalui pengaruh variabel makro yang menggambarkan keadaan perekonomian negara.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Hersugondo et al. (2015) yang menemukan bahwa perubahan harga minyak dunia memiliki pengaruh positif signifikan pada pasar saham di Malaysia dan Thailand. Selain itu, pada penelitian Wan et al. (2016) juga menyatakan bahwa perubahan harga minyak ditemukan berpengaruh positif signifikan meskipun berkorelasi lemah.

4.7.2 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Return Saham

Dari hasil analisis didapatkan hasil bahwa variabel Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Artinya ketika *Return On Asset* (ROA) meningkat sebesar 1 satuan maka akan menaikkan return saham sebesar 2.47% dan didapatkan nilai koefisien dalam jangka panjang sebesar 0.013518 dan signifikan pada alpha 10% artinya ketika *Return On Asset* (ROA) meningkat sebesar 1 satuan maka akan menaikkan Return Saham sebesar %. Sehingga dalam jangka pendek maupun panjang *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

ROA berpengaruh positif terhadap return saham dikarenakan ROA dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari optimalisasi penggunaan aktiva yang dimiliki untuk operasional perusahaan kepada pengguna laporan keuangan khususnya investor. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan hartanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. ROA digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan dalam mengelola hartanya (asset) yang tersedia secara efektif untuk menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan oleh

para pemegang saham. Maka dari itu, peningkatan ROA merupakan sinyal positif untuk meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut untuk berinvestasi dan menjadikan perusahaan banyak diminati oleh investor karena tingkat pengembalian pendapatannya semakin besar. Jika harga saham meningkat maka return atas saham tersebut juga akan meningkat, maka ROA berpengaruh positif terhadap return saham (Abdullah et al. 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hisar Roy et al. (2021) yang menyatakan bahwa Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh yang positif terhadap Return Saham.

4.7.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Dari hasil analisis variabel Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan dana dari pihak ketiga atau kreditur untuk menjalankan operasional perusahaan. Semakin tinggi hutang memungkinkan akan meningkatkan laba bersih apabila dana yang diperoleh dari hutang tersebut dipakai secara maksimal untuk menghasilkan laba bersih apabila dana yang diperoleh dari hutang tersebut dipakai secara maksimal untuk menghasilkan laba bersih (Hisar et al. 2021). DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi DER cenderung menurunkan *retrun* saham. Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio DER yang rendah. Hal tersebut menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil.

Jika nilai der semakin tinggi, maka semakin rendah minta investor yang ingin berinvestasi diperusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut

menjadi semakin rendah pula. Sehingga DER memiliki hubungan yang negatif (-) dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawan Andri (2021) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham.

4.7.4 Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Return Saham

Dari hasil analisis Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat menjelaskan return saham yang akan diterima oleh investor (Ariyanti & Suwitho, 2016). Kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivasnya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan TATO yang tinggi pada periode yang sama tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar yang membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan itu, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang berakibat terhadap turunnya return saham (Nugroho & Daljono, 2013)

Perusahaan yang mengalami penurunan TATO berarti belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2008). Perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang kurang produktif. Faktor lainnya juga bisa menjadi dampak pada turunnya Total Asset Turn Over misalnya pada saat perekonomian kurang baik atau terjadinya inflasi yang nantinya berdampak pada return saham.

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lambey (2014) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. TATO berpengaruh negatif signifikan

terhadap return saham menyatakan bahwa semakin tinggi TATO, maka akan diikuti oleh penurunan dividen yang diterima investor. Beberapa perusahaan yang memiliki TATO yang tinggi namun diikuti oleh peningkatan laba yang besar juga. Dengan TATO yang besar, para investor beranggapan bahwa laba yang didapatkan oleh perusahaan seharusnya lebih tinggi lagi (Nugraha & Sudaryanto, 2016).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari hasil analisis sebagai berikut:

1. Harga minyak bumi berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI periode Q3 2020 – Q2 2022. Ditemukannya pengaruh harga minyak dunia dan hubungan yang searah menandakan bahwa pergerakan harga minyak bumi terjadi merupakan risiko pasar bagi pasar saham Indonesia. Apabila harga minyak dunia, maka *return* saham akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Penurunan atau kenaikan harga minyak bumi akan menurunkan nilai harga jual. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
2. Return on Asset (ROA) dalam berpengaruh positif terhadap return saham.
3. Berdasarkan uji simultan variabel independen yaitu harga minyak bumi, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham perusahaan Sub-Sektor Minyak & Gas di BEI periode Q3 2020 – Q2 2022.

5.2 Saran

a) Saran Praktis:

1. Bagi pihak perusahaan yaitu sebaiknya lebih meningkatkan Return On Asset (ROA) karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan dan dominan terhadap return saham. Return On Asset (ROA) yang tinggi, menunjukkan perusahaan

mampu memperoleh laba bagi para pemegang saham sehingga mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan.

2. Bagi investor yaitu penelitian ini bisa digunakan untuk bahan pertimbangan dalam membuat keputusan yang baik dan benar terkait dengan berinvestasi di suatu perusahaan.

b) Saran Akademis:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen lainnya misalnya Current Ratio, Arus Kas Operasi, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) faktor lainnya sehingga hasil penelitian generalisasinya lebih luas serta dapat memperkuat hasil kesimpulan yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah data dengan menambah periode waktu yang lebih up date agar hasil penelitiannya lebih dapat digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham On Asset sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Sektor Industri Rokok periode 2011 - 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 3(1),1-10
- Abdul Jabar, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Abdullah, H., Soedjatmiko, & Sari, R. N. (2016). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Total Asset (DTA) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return Saham pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *DINAMIKA EKONOMI Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 1–17.
- Andansari, N. A., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn OVER (TATO) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–11. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/469>
- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2073-2105.. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p13>
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia.

- Arista, D., & Astohar. (2016). ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1)7250-7257.
- Ariyanti, A. I., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh Cr, Tato, Npm Dan Roa Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset ...*, 5(April). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/609/620>
- Azzahra, F. A., & Sutanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.12928/fokus.v6i1.1651>
- Baltagi, B. . (2008). *Econometrics* (Fourth Edi). Spinger.
- Caraka, R. E. (2019). Pemodelan Regresi Panel pada Data Pendapatan Asli Daerah (PAD) Terhadap Dana Alokasi Umum (DAU). *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 12(1), 55–61. <https://doi.org/10.24843/jekt.2019.v12.i01.p06>
- Dirga, S. P., Siregar, H., & Sinaga, B. M. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Kelompok Saham Subsektor Perkebunan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(3), 595–607. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.3.20>
- Do Bagus, M. K., Mulyadi, J., & Djadaang, S. (2018). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Total Assets Turnover Sebagai Variabel Pemoderasi Perusahaan Sektor Real Estate And Property. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 6(2), 164–173. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v6i2.143>
- Fadlilah, A., & Hermuningsih, S. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Dan Harga Minyak

Mentah Dunia Terhadap Return Saham Pt. Indomobil Sukses Internasional Tbk. Dan Pt. Astra Internasional Tbk. Tahun 2006-2016. *Manajemen Dewantara*, 1(2), 61–67. <https://doi.org/10.26460/md.v1i2.1680>

Fakhrudin, Shopian, & Hardianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal* (Buku 1). PT Alex Media Komputindo.

Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh Roa Dan Der , Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang Go Publik. *Forum Ilmiah Universitas Esa Unggul*, 18(2), 178–189.

Husesin, U. (2013). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis*. Rajawali.

Hutapea, G., Margareth, E., & Taringan, L. (2014). Analisis Pengaruh Kurs US\$/IDR, Harga Minyak, Harga Emas Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada BEI Periode 2007-2011). *Buletin Ekonomi*, 18(2), 23–33.

Investing.com. (2023). *Data Historis Minyak Berjangka*.

Ismanidar, N. (2017). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Universitas Samudra*, 2(1), 47–72.

Julia, T. T., & Diyani, L. A. (2015). Pengaruh faktor fundamental keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 2(2), 109–119.

Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan (Ke-11)*. PT RajaGrafindo Persada.

Mafiroh, A., & Triyono. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46–53.

- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Majied, M., Saragih, S., Ritonga, M. A., & Wijaya Bremana, A. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Mining and Coal di Bursa Efek Indonesia. *Economic and Business Management International Journal*, 3(3), 2715–3681.
- Martono, N. C. (2009). *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Kasus pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2003-2007)*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- McSweeney, Evan, J., Worthington, & Andrew. (2008). A Comparative Analysis of Oil A Risk Factor In Australian Industry Stock Return 1980-2006. *Emerald Journal Studies in Economics and Finance*, 25(2).
- Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2016). Analisis Pengaruh DPR, ROE, Dan TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Nugroho, B., & Daljono. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–11.
- Pamungkas, A. C., Alunaza, H., Shafitri, D. N., & Putri, A. (2022). IMPLIKASI SANKSI EKONOMI BAGI RUSIA TERHADAP POTENSI ESKALASI

HARGA MINYAK DAN GAS ALAM PADA DISTRIBUSI PASAR DUNIA. *Journal of International Relations (JoS)*, 1(1).

- Prastio, M. B., Muhani, M., & Setyawati, I. (2022). Aspek Fundamental Teknikal dan Makroekonomi pada Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019. *Jurnal Kajian Ilmiah*, 22(1), 67–78. <https://doi.org/10.31599/jki.v22i1.918>
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan , Ukuran Perusahaan , dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 184–200.
- Salim, K. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$ Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 4(1), 25. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/3287/717>
- Saputro, D. A., & Hendayana, Y. (2022). Analisis prediksi kebangkrutan model zmijewski x-score pada perusahaan subsektor minyak dan gas periode 2019-2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(11), 5292–5300. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i11.1994>
- Sausan, F. R., Korowajiyanti, L., & Ciptaningtias, A. F. (2020). The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(2), 103–114.
- Septiawan, D. A., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap (Studi Pada Tahun 2007-

- 2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol, 40(2)*, 130–138.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i2.691>
- Soyemi, K. A., Akingunola, R. O.-O., & Ogebe, J. (2019). Kasetsart Journal of Social Sciences Forecasting equilibrium quantity and price behavior on the world causal relationship model of purchasing of natural rubber market regarding processed fish products consumers in Thailand a Pongsa Pornchaiwiseskul. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 40, 24–31.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.
- Sukendar, G., & Zainal, A. (2007). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Permintaan Ekspor Sepatu Olah Raga dan Sepatu Kulit Indonesia (Tahun 2000-2006)*.
- Suripto, Supriyanto, Sugiono, A., & Sari, P. I. (2021). Impact of oil prices and stock returns: Evidence of oil and gas mining companies in indonesia during the covid-19 period. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(4), 312–318. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11290>
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi 1). BPFE.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonosia.
- Yusuf, M., & Kurniawan, A. (2020). Pengaruh Non-Debt Tax Shield dan Cost Of Financial Distress Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun

2013-2017. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 1(1), 55–73.
<https://doi.org/10.31334/neraca.v1i1.647>

LAMPIRAN

A. Data Penelitian

No.	Kode Saham	Periode	RS	HM	ROA	TATO	DER
1	MEDC	Q3 2020	-0,3855	-0,0956	-0,0187	0,12466	3,67092
		Q4 2020	0,18474	0,08846	-0,03	0,18527	3,86311
		Q1 2021	-0,1799	-0,0392	0,00146	0,05008	3,40562
		Q2 2021	-0,2174	0,08381	0,01013	0,11909	3,38683
		Q3 2021	0,15546	0,07576	0,01332	0,18106	3,27611
		Q4 2021	-0,0251	0,10217	0,01101	0,02328	3,62354
		Q1 2022	-0,075	0,06852	0,01371	0,06994	4,40892
		Q2 2022	0,08547	-0,0654	0,04032	0,16449	3,69269
2	ELSA	Q3 2020	-0,2049	-0,0956	0,02461	0,75797	1,06431
		Q4 2020	0,19728	0,08846	0,03294	1,0217	1,02163
		Q1 2021	-0,1443	-0,0392	0,00022	0,24669	0,97037
		Q2 2021	-0,125	0,08381	0,00567	5,2375	0,87323
		Q3 2021	0,17692	0,07576	0,00532	0,80953	0,90265
		Q4 2021	-0,0072	0,10217	0,01505	1,12463	0,91493
		Q1 2022	-0,0577	0,06852	0,01007	0,32858	0,93154
		Q2 2022	-0,0195	-0,0654	0,02726	0,65297	1,05917
3	PGAS	Q3 2020	-0,2629	-0,0956	0,01125	0,28678	1,31414

		Q4 2020	0,19065	0,08846	-0,0286	0,383	1,54919
		Q1 2021	-0,0868	-0,0392	0,01019	0,09743	1,48956
		Q2 2021	-0,0987	0,08381	0,02938	0,19447	1,3726
		Q3 2021	0,14976	0,07576	0,04375	0,2989	1,29222
		Q4 2021	-0,0833	0,10217	0,04853	0,40422	1,28649
		Q1 2022	-0,0243	0,06852	0,01891	0,11326	1,15686
		Q2 2022	-0,1167	-0,0654	0,03847	0,24049	1,16995
4	ENRG	Q3 2020	0,08	-0,0956	0,05512	0,26886	3,38772
		Q4 2020	0,48276	0,08846	0,06937	0,38465	2,98077
		Q1 2021	-0,1026	-0,0392	0,00671	0,09512	2,87466
		Q2 2021	0,15686	0,08381	0,01284	0,18089	3,11027
		Q3 2021	0,16364	0,07576	0,01682	0,27662	1,4992
		Q4 2021	-0,1053	0,10217	0,03734	0,38182	1,36894
		Q1 2022	-0,6503	0,06852	0,00845	0,09255	2,92284
		Q2 2022	0,06306	-0,0654	0,02152	0,19178	1,52955
5	APEX	Q3 2020	-0,0629	-0,0956	-0,0293	0,09613	10,5364
		Q4 2020	1,48485	0,08846	0,13237	0,16287	1,65386
		Q1 2021	0,17143	-0,0392	0,00296	0,03021	1,65237
		Q2 2021	-0,1859	0,08381	0,00531	0,06507	1,6886
		Q3 2021	0,01887	0,07576	0,0085	0,11919	1,69251

		Q4 2021	0,58879	0,10217	0,01022	0,18213	1,72633
		Q1 2022	-0,1799	0,06852	0,00213	0,06812	1,68139
		Q2 2022	-0,2146	-0,0654	0,00605	0,13175	1,66125
6	RAJA	Q3 2020	-0,1024	-0,0956	0,00189	0,44143	1,55572
		Q4 2020	0,32632	0,08846	0,01514	0,59267	0,35212
		Q1 2021	0,08654	-0,0392	0,0033	0,10532	0,99477
		Q2 2021	-0,1053	0,08381	0,00311	0,20386	1,00989
		Q3 2021	0,08901	0,07576	0,00485	0,29518	1,00436
		Q4 2021	-0,0471	0,10217	0,01383	0,39964	0,96285
		Q1 2022	-0,0513	0,06852	0,0093	0,11086	0,95068
		Q2 2022	0,0355	-0,0654	0,01364	0,22646	0,94124
7	ESSA	Q3 2020	-0,1274	-0,0956	-0,03	0,14466	2,03799
		Q4 2020	0,26506	0,08846	-0,0424	0,22159	1,54042
		Q1 2021	0,65094	-0,0392	0,00719	0,05194	3,10202
		Q2 2021	0,02825	0,08381	-0,0272	0,1773	1,9866
		Q3 2021	-0,0732	0,07576	0,00952	0,29632	1,7899
		Q4 2021	0,51429	0,10217	0,01774	0,37494	1,69064
		Q1 2022	0,81343	0,06852	0,04697	0,18592	2,05988
		Q2 2022	-0,2894	-0,0654	0,12009	0,36674	1,14215
8	BIPI	Q3 2020	0	-0,0956	0,01881	0,03963	2,35201

	Q4 2020	0	0,08846	0,02013	0,05843	2,48496
	Q1 2021	0	-0,0392	0,01	0,01626	1,50288
	Q2 2021	0	0,08381	0,01423	0,02963	1,43891
	Q3 2021	0	0,07576	0,01909	0,04551	1,41897
	Q4 2021	-0,0196	0,10217	0,02296	0,22646	1,35102
	Q1 2022	0,80392	0,06852	0,00251	0,36674	1,34289
	Q2 2022	0,09524	-0,0654	0,03121	0,02494	1,32368