



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN VARIABEL
MODERASI KINERJA LINGKUNGAN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI**

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

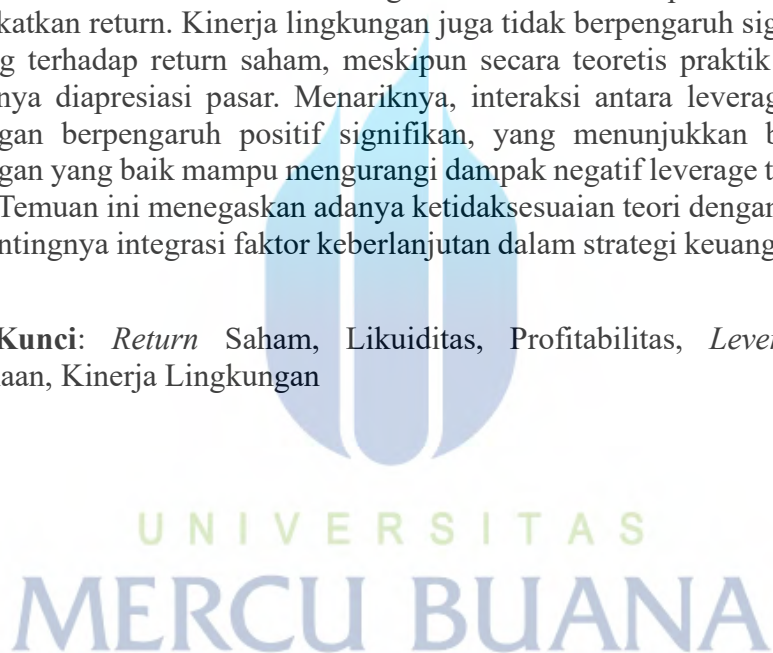
**BENI ALANSJAH
55122120043**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2025**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham, dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan skor PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *leverage* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa tingginya utang meningkatkan risiko investor. Namun, hasil untuk likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak signifikan, berbeda dengan teori klasik yang mengasumsikan bahwa kondisi keuangan sehat dan ukuran perusahaan besar akan meningkatkan return. Kinerja lingkungan juga tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap return saham, meskipun secara teoretis praktik keberlanjutan seharusnya diapresiasi pasar. Menariknya, interaksi antara leverage dan kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan, yang menunjukkan bahwa praktik lingkungan yang baik mampu mengurangi dampak negatif leverage terhadap return saham. Temuan ini menegaskan adanya ketidaksesuaian teori dengan bukti empiris serta pentingnya integrasi faktor keberlanjutan dalam strategi keuangan perusahaan energi.

Kata Kunci: *Return Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan*

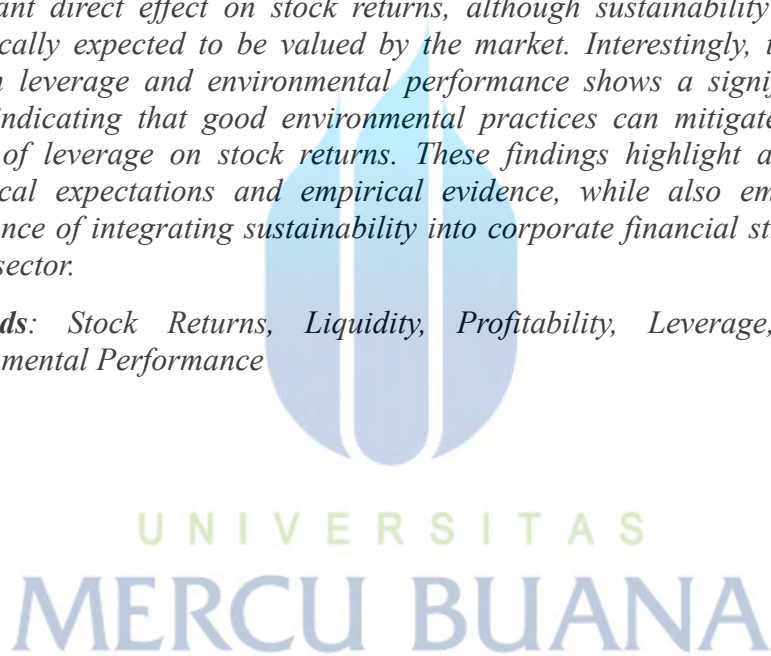


UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, leverage, and firm size on stock returns, with environmental performance as a moderating variable, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. The research employs a panel data regression approach using secondary data from annual financial reports and the PROPER index issued by the Ministry of Environment and Forestry as a proxy for environmental performance. The results reveal that only leverage has a significant negative effect on stock returns, consistent with the theory that higher debt increases investor risk. However, liquidity, profitability, and firm size show no significant effect, contradicting classical theories suggesting that strong financial conditions and larger firms should enhance returns. Similarly, environmental performance does not have a significant direct effect on stock returns, although sustainability practices are theoretically expected to be valued by the market. Interestingly, the interaction between leverage and environmental performance shows a significant positive effect, indicating that good environmental practices can mitigate the negative impact of leverage on stock returns. These findings highlight a gap between theoretical expectations and empirical evidence, while also emphasizing the importance of integrating sustainability into corporate financial strategies in the energy sector.

Keywords: *Stock Returns, Liquidity, Profitability, Leverage, Firm Size, Environmental Performance*



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham dengan Variabel Moderasi Kinerja Lingkungan Pada Perusahaan Sektor Energi

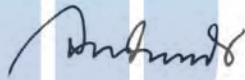
Nama : Beni Alansjah

NIM : 55122120043

Program : Magister Management

Tanggal : 20 Agustus 2025

Mengesahkan
Pembimbing



(Dr. Ir. Andam Dewi Syarif, MM)

UNIVERSITAS

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Ketua Program Studi Magister Manajemen

MERCU BUANA



(Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak)



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertangan tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham dengan Variabel Moderasi Kinerja Lingkungan Pada Perusahaan Sektor Energi

Nama : Beni Alansjah

NIM : 55122120043

Program : Magister Management

Tanggal : 11 September 2025

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Surabaya, 11 September 2025



Beni Alansjah

**PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (*SIMILARITY*)
KARYA ILMIAH**
/SIMILARITY CHECK STATEMENT FOR SCIENTIFIC WORKS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh
/The undersigned, hereby declare that the scientific work written by

Nama */Name* : BENI ALANSJAH
NIM */Student id Number* : 55122120043
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:
/The title:

“ PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN VARIABEL MODERASI KINERJA LINGKUNGAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI”

telah dilakukan pengujian plagiasi (*similarity*) dengan sistem **Turnitin** pada tanggal:
/Has undergone a plagiarism (similarity) check using the Turnitin system on the date:

08 September 2025

didapatkan nilai persentase sebesar:
and the similarity percentage obtained was:

23 %

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 08 September 2025
**Kepala Administrasi/ Tata Usaha
FEB Universitas Mercu Buana**
/Head of FEB Administrator



scan or [click here](#) for verify

Ahmad Faqih, S.E., M.M.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham dengan Variabel Moderasi Kinerja Lingkungan Pada Perusahaan Sektor Energi”. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada Dr. Ir. Andam Dewi Syarif, MM selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Andi Adriansyah, M.Eng, selaku Rektor Universitas Mercu Buana
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM, selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
4. Dr. Pardomuan Sihombing, S.E., M.S.M. selaku dosen penelaah saat Sempro, Semhas, dan sidang Tesis.
5. Bapak I Putu Sudarsa dan Bapak Kurniawan Dwi Hananto, selaku atasan yang telah memberikan semangat dan dukungan untuk dapat melaksanakan tahapan-tahapan perkuliahan hingga dapat lulus dari program magister manajemen ini.
6. Teristimewa, orang tua, istri, dan anak tercinta yang telah memberikan semangat, doa, dan dukungan moral dan material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan Tesis

ini.

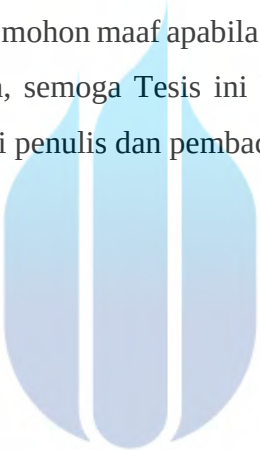
7. Sivitas Akademika Universitas Mercubuana, khususnya yang telah memberikan semangat dan dukungannya.

8. Rekan-rekan PLN Nusantara Power yang tidak dapat Saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat dan dukungannya.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Olehkarena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kelemahan dalam Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Surabaya

Beni Alansjah



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (<i>SIMILARITY</i>)	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Kontribusi Penelitian	15
BAB II	16
KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	16
2.1 Kajian Teori.....	16
2.1.1 Teori <i>Signalling</i>	16
2.1.2 Teori <i>Agency Cost</i>	18
2.1.3 Teori <i>Efficient Market Hypotesis</i>	20
2.1.4 Kinerja Lingkungan.....	23
2.1.5 Teori <i>Sustainability Development</i>	31
2.1.6 Profitabilitas	32
2.1.7 Likuiditas.....	35

2.1.8	<i>Leverage</i>	37
2.1.9	<i>Firm Size</i>	42
2.2	Penelitian Terdahulu	44
2.3	Pengembangan Hipotesa	49
2.3.1	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	49
2.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	50
2.3.3	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	51
2.3.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	51
2.3.5	Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap <i>Return Saham</i>	52
2.3.6	Pengaruh Kinerja Lingkungan dalam Memoderasi Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	53
2.3.7	Pengaruh Kinerja Lingkungan dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	54
2.3.8	Pengaruh Kinerja Lingkungan dalam Memoderasi <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	54
2.3.9	Pengaruh Kinerja Lingkungan dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	55
2.4	Kerangka Berpikir	56
BAB III		58
METODE PENELITIAN		58
3.1	Desain Penelitian.....	58
3.2	Definisi dan Operasionalisasi Variabel	58
3.2.1	Definisi Variabel	58
3.2.2	Operasionalisasi Variabel.....	59
3.3	Populasi dan Sampel	60
3.3.1	Populasi	60
3.3.2	Teknik Sampling	61
3.3.3	Sampel Penelitian.....	62
3.4	Teknik Pengumpulan Data	64
3.5	Metode Analisis Data	64
3.5.1	Analisis Deskriptif.....	64

3.5.2	Analisis Statistik Inferensial.....	65
3.5.3	Moderated Regression Analysis (MRA)	65
3.6	Uji Regresi Data Panel	68
3.6.1	<i>Least Square (Common Effect)</i>	70
3.6.2	Model Efek Tetap atau <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	71
3.6.2	<i>Random Effect Model (REM)</i>	72
3.7	Pemilihan Model Regresi Data Panel	72
3.7.1	<i>Chow Test</i>	72
3.7.2	Uji Hausman.....	73
3.8	Pengujian Hipotesis.....	74
3.8.1	Pengujian Simultan (Uji - F)	75
3.8.2	Pengujian Parsial (Uji t)	75
3.8.3	Koefisien Determinasi (R^2)	76
BAB 4		77
HASIL DAN PEMBAHASAN		77
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	77
4.2	Analisa Data	110
4.2.1	Analisis Deskriptif.....	110
4.2.1.6	Uji Statistic Deskriptif Variabel <i>Return Saham (Y)</i>	121
4.2.1	Hasil Analisa Regresi Data Panel	125
4.2.2	Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	125
4.2.3	Uji Model Regresi Data Panel.....	128
4.2.4	Uji Hipotesis.....	137
4.3	Pembahasan	142
BAB V.....		169
KESIMPULAN DAN SARAN		169
5.1	Kesimpulan	169
5.2	Saran.....	170
DAFTAR PUSTAKA.....		175
LAMPIRAN.....		180
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		191

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Indikator Profitabilitas.....	34
Tabel 2 Indikator Leverage	40
Tabel 3 Penelitian Nasional Terdahulu.....	44
Tabel 4 Penelitian Internasional Terdahulu	47
Tabel 5 Variabel Operasional	59
Tabel 6 Sampling dan Populasi Penelitian	61
Tabel 7 Daftar Sampel Perusahaan Obyek Penelitian.....	63
Tabel 8 Statistik Deskriptif Penelitian.....	111
Tabel 9 Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas	113
Tabel 10 Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas.....	115
Tabel 11 Statistik Deskriptif Variabel Leverage.....	117
Tabel 12 Statistik Deskriptif Variabel Ukuran Perusahaan	119
Tabel 13 Statistik Deskriptif Variabel <i>Return</i> Saham.....	121
Tabel 14 Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Lingkungan	123
Tabel 15 Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model.....	126
Tabel 16 Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model.....	126
Tabel 17 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model	127
Tabel 18 Hasil Chow Test	129
Tabel 19 Hasil Hausman Test.....	130
Tabel 20 Hasil Uji Lagrange Multiplier Test	130
Tabel 21 Hasil Uji Simulasi Test.....	137
Tabel 22 Hasil Uji Partial (t)	139

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Grafik Trend <i>Return</i> Saham (Bulanan) tahun 2021 -2024	3
Gambar 2 Kerangka Berpikir	57
Gambar 3 Penentuan Model Regresi Data Panel	69



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Variabel Operasional Penelitian	180
Lampiran 2. Hasil Olah Data Statistik	183
Lampiran 3. CV	191

