

PENGARUH EFISIENSI DAN EFEKTIVITAS ASSET TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN TINGKAT RESIKO SEBAGAI PEMODERASI

Lusiana Widiyanti¹, Nurmala Ahmar², JMV. Mulyadi³
Sekolah Pascasarjana Universitas Pancasila¹²³
E-mail : lusianawidiyanti@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to find out and analyze the effect of efficiency and effectiveness of assets on stock returns with risk levels as moderating. The population in this study were 9 (nine) companies engaged in coal mining which were listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2010-2017. The study uses a quantitative approach and data processing using Warp-PLS 6.0 software. The results show that efficiency (Net Profit Margin) has a significant effect on stock returns. Asset effectiveness (Total Asset Turn Over) has no significant effect on stock returns. The efficiency (Net Profit Margin) which is moderated by the level of risk (Debt To Equity Ratio) shows a non-significant effect on stock returns, Asset Turn Over which is moderated by the level of risk (Debt to Equity Ratio) shows a significant effect on stock returns.

Keywords: Efficiency, Asset Effectiveness, Stock Return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh efisiensi dan efektivitas aset terhadap return saham dengan tingkat resiko sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah 9 (sembilan) perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan pengolahan data menggunakan software Warp-PLS 6.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Efisiensi (*Net Profit Margin*) yang dimoderasi oleh tingkat resiko (*Debt To Equity Ratio*) menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*, Efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) yang dimoderasi oleh tingkat resiko (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

Kata Kunci : Efisiensi, Efektivitas Aset, Return Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat pasar keuangan dimana diperjualbelikan berbagai macam peranti keuangan jangka panjang, bisa dalam bentuk obligasi (utang) atau saham (modal). Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu pasar modal di Indonesia, terbagi menjadi sembilan sektor yang terkualifikasi dan satu diantaranya adalah sektor pertambangan berjumlah sebanyak 41 emiten.

Sementara itu, perusahaan sektor pertambangan batubara di Indonesia mengalami naik turun dalam proses produksi. Faktor penyebab utama adalah harga batubara yang rendah sehingga memukul industri tersebut di tanah air. Asosiasi Pertambangan Batu Bara Indonesia (APBI) mencatat sekitar 40 persen tambang batubara di Indonesia telah menghentikan kegiatan produksi sekitar 1 tahun ini sejak tahun 2014. Salah satu penyebab harga batubara turun adalah pasokan batubara di pasar nasional yang melimpah sejak pertumbuhan batubara di Indonesia meningkat mencapai 10-15 persen dalam kurun waktu 5 tahun terakhir. Dalam informasi yang dihimpun melalui web <http://www.sahamok.com/grafik-harga-komoditi/batubara/> dalam kurun 5 tahun terakhir menunjukkan penurunan harga batubara dari tahun ke tahun, untuk nilai tertinggi di capai ditahun 2011 dengan harga \$140 per ton dan terus menurun hingga saat ini berharga \$64 per ton.

Gambar 1.1



Sumber : Data diolah

Dalam kurun waktu 2 tahun terakhir produksi batubara naik dari 350 juta ton menjadi 420 juta ton, sedangkan permintaan dari Negara-negara luar berkurang. Pelemahan perusahaan pertambangan batu bara diharapkan sudah bangkit kembali sejak kementerian ESDM merekomendasikan 49 perusahaan untuk mengekspor batubara dan terdaftar di kementerian perdagangan dan semakin banyaknya permintaan. Pemerintah juga akan berencana membangun pembangkit listrik tenaga uap yang menggunakan batubara sebagai bahan bakarnya dan diperkirakan akan menyerap 60 persen dari hasil pertambangan dan sisanya akan di ekspor.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Kenaikan harga saham akan berpengaruh terhadap return saham yang akan menarik banyak investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Dengan meningkatnya nilai perusahaan, kemakmuran pemilik perusahaan juga akan ikut meningkat. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Tetapi tidak semua perusahaan berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena manajemen perusahaan bukan pemilik saham (Yulipratama, 2017). Sedangkan ukuran perusahaan sebagai acuan nilai perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan proxy berupa nilai buku modal, total aktiva dan total pendapatan dari penjualan. Dan nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Putranto dan Darmawan, 2018) . Nilai perusahaan adalah persepsi para investor untuk menentukan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya dan berdampak pada harga saham perusahaan. Apabila nilai perusahaan tinggi maka harga saham juga akan ikut tinggi dan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan para investor dalam berinvestasi karena kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan dimasa depan.

Harga saham dari pasar perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Perusahaan pertambangan batubara merupakan perusahaan yang memiliki nilai kapitalis pasar yang terbesar di sektor industri pertambangan yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia. Mengingat saat ini harga BBM yang naik turun yang mengakibatkan mesin-mesin pembangkit yang membutuhkan BBM sebagai penggerak akan mengalami peningkatan pengeluaran dalam perusahaan. Dengan memiliki alam Indonesia yang kaya akan sumber daya alam, khususnya batubara yang dapat digunakan sebagai bahan bakar untuk pembangkit listrik tenaga uap diharapkan permintaan akan batubara akan meningkat sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan akan berdampak positif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dari hasil pengumpulan data melalui yahoo finance didapatkan hasil penurunan harga saham gabungan perusahaan sektor pertambangan batubara sebagai berikut :

Harga saham adalah nilai jual saham yang terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran atas suatu saham di Bursa Efek Indonesia (Hidayat dan Topowijono, 2018). Harga saham terbentuk di pasar modal dan di tentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba terhadap harga per lembar saham, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah. Harga saham yang tidak menentu tentu akan membuat return saham yang tidak stabil, oleh sebab itu dilakukan analisis fundamental perusahaan dengan indikator pengukuran kinerja keuangan. Indikator yang sering digunakan adalah rasio profitabilitas. Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas untuk variabel efisiensi melalui *Net profit Margin (NPM)*. Menurut (Melani, 2017) mendefinisikan “efisiensi sebagai perbandingan antara keluaran dan masukan, jumlah keluaran yang dihasilkan dari suatu input yang digunakan.” Efisiensi juga dapat disebut

sebagai daya guna yang mana penekanannya disamping hasil yang ingin dicapai, juga memperhitungkan pengorbanan untuk mencapai hasil. Sedangkan NPM adalah variabel yang digunakan untuk menghitung efisiensi biaya operasional perusahaan. Efisiensi merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut (Aryanti, Mawardi, dan Andesta, 2016) “Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penjualan (sales). Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Net Profit Margin yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Maka apabila Net Profit Margin meningkat juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham.

Sedangkan menurut (Suciyati, 2010) “*Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan”. Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif dan efisiensi biaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pada dasarnya *Net Profit Margin* mengukur persentase dari penjualan setelah dikurangi dengan seluruh biaya. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik profitabilitas perusahaan.

Untuk *efektifitas asset*, rasio yang digunakan adalah rasio aktivitas melalui rasio *Total assets turn over (TATO)* yang merupakan perbandingan antara total penjualan dengan total aktiva sehingga efektifitas dalam penggunaan aset akan terlihat dengan rasio tersebut. Menurut Melani (2017) *Total assets turn over* merupakan perbandingan antara total penjualan dengan total aktiva sehingga efektifitas penggunaan aset akan terlihat dengan rasio tersebut. *Total Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.” Oleh sebab itu TATO merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini, maka semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba yang menunjukkan semakin efektifitas penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan laba penjualan. Menurut Hayat (2014) *Total assets turn over* merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen dalam menjalankan perusahaan. *Total assets turn over* yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendapatkan revenue bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Sedangkan menurut (Fitriana, Andini dan Umar, 2016), semakin tinggi rasio *Total assets turn over*, maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai *Total assets turn over* yang semakin tinggi merupakan sinyal positif dan akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan menaikkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan adanya keterikatan antara jumlah hutang jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur berbanding dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi akan berpengaruh pada laba yang tinggi di perusahaan dan dapat berpengaruh pada harga saham yang akan meningkat juga (Putranto dan Darmawan, 2018). Menurut Rahayu (2016), *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara jumlah seluruh hutang (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan berpengaruh terhadap Return on Asset (ROA) karena semakin tinggi *Debt*

to *Equity Ratio (DER)* menunjukkan semakin tinggi penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Utang adalah sumber modal eksternal penting yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki. Semakin banyak utang digunakan perusahaan, semakin besar beban tetap berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* suatu perusahaan, semakin tinggi resiko bisnis yang dihadapi (Hidayat dan Topowijono, 2018). Bagi kreditor, semakin besar rasio ini semakin merugikan karena berarti resiko yang ditanggung semakin tinggi. Sebaliknya, bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin baik karena *Debt to Equity Ratio (DER)* yang rendah menandakan pendanaan yang disediakan pemilik sebagai jaminan semakin tinggi dan batas pengamatan bagi peminjam semakin besar (Salim, 2018). Menurut Erari (2014), *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Semakin tinggi angka *Debt to Equity Ratio (DER)* maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya (Melani, 2017). Sedangkan menurut Hayat (2014), semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar harga pokok ditambah bunganya. Hal ini berdampak pada menurunnya harga saham, return saham akan menurun karena investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan krisis keuangan global.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Melani (2017) yang menguji NPM, TATO, dan DER pada sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia mendapatkan hasil *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan pertambangan. *Total assets turn over (TATO)* tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan pertambangan dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap return harga saham pada perusahaan. Pada penelitian Hayat (2014) yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dengan variable Rasio keuangan *Current ratio (CR)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Earning per Share (EPS)* terhadap return saham pada sektor pertambangan menunjukkan *Current ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap return saham, *Total Assets Turn Over (TATO)* berpengaruh terhadap return saham, *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap return saham, *Return on Assets (ROA)* berpengaruh terhadap return saham, dan *Earning per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini populasinya adalah 9 (sembilan) perusahaan pertambangan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu dari tahun 2010-2017, dengan total sampel sebanyak 72 item. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data-data dalam penelitian ini merupakan data-data yang bersumber dari laporan keuangan tahunan emiten atau perusahaan sektor pertambangan batubara, dengan syarat penelitian perusahaan harus sudah IPO minimal tahun 2009 sampai 2017, serta memiliki data yang lengkap dan melaporkan laporan keuangan perusahaan ke Bursa Efek Indonesia, yaitu berupa laporan laba rugi komprehensif dan laporan posisi keuangan. Peneliti mengidentifikasi pengaruh efisiensi (*Net Profit Margin*) dan efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) terhadap

return saham dengan tingkat resiko (*Debt to Equity Ratio*) sebagai pemoderasi pada setiap perusahaan tersebut.

Model desain yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah riset kuantitatif (*hypo tchco-deductive*), yaitu penelitian yang dilakukan untuk menguji hipotesis, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data statistic yang akan diolah dengan menggunakan *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS) versi *Warp-PLS*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Test R-Square contribution ratio*)

Hasil pengujian kesesuaian model atau *Goodness of Fit Test R-Square* dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui beberapa persentase variansi konstruksi variabel independen yang menjelaskan pengaruhnya terhadap variable dependen. Semakin tinggi *R-Square contribution ratio* menunjukkan model yang baik. Berikut adalah ilustrasi pengujian *R-Squarecontribution ratio*, yaitu:

Tabel 1. Hasil Uji Kesesuaian Model (*R-squarecontribution ratio*)

<i>R-squared contribution ratio (RSCR)</i>	=0.971, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1
<i>Statistical suppression ratio (SSR)</i>	=1.000, acceptable if ≥ 0.7
<i>Average adjusted R-squared (AARS)</i>	=0.565, $P < 0.001$

Sumber : Data diolah (WarpPLS) 2018

Dari dari uji model RSCR pada tabel 1, menunjukkan hasil yang cukup baik terbukti dari hasil RSCR 0,971 yang mendekati hasil 0,9 begitu juga dengan hasil SSR yaitu 1,000 yang juga mendekati hasil 0,7, jadi jelas hasil pengujian model ini cukup baik.

Uji Model *Fit Indices and P-Value*

Hasil pengujian model *fit and P-Value* dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya koefisien dan tingkat signifikan hubungan NPM, TATO terhadap *return saham*, yang bisa dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Model *Fit Indices*

<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	=0.207, $P < 0.001$
<i>Average R-squared (ARS)</i>	=0,596, $P < 0.001$
<i>Average block VIF (AVIF)</i>	=7.217, acceptable if ≤ 5 , ideally

Sumber : Data diolah (WarpPLS) 2018

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan kriteria *goodness of fit* Model telah terpenuhi yaitu dengan nilai APC sebesar 0,207 dan ARS sebesar sebesar 0,596 dengan hasil yang signifikan. Nilai AVIF sebesar 7.217 juga telah memenuhi kriteria. Sehingga dari penjelasan hasil uji ini dapat diambil kesimpulan bahwa model ini sudah memenuhi ketentuan kriteria.

Path Coefficients and P-values

Hasil pengujian *Path Coefficients and P-values* dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hasil estimasi koefisien jalur *Path Coefficients dan P-values* antara NPM, TATO terhadap *return saham*. Adapun hasil analisis Warp-PLS adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Path Coefficients and P-values

Path	Direct Effect	
	B	P-Value
NPM	0,25	0,01
TATO	-0,03	0,41
DER	-0,28	<0,01
Path	Moderating Effect	
	Koefisien	P-Value
DER*NPM	-0,04	0,36
DER*TATO	-0,43	<0,01

Sumber : Data diolah (WarpPLS) 2018

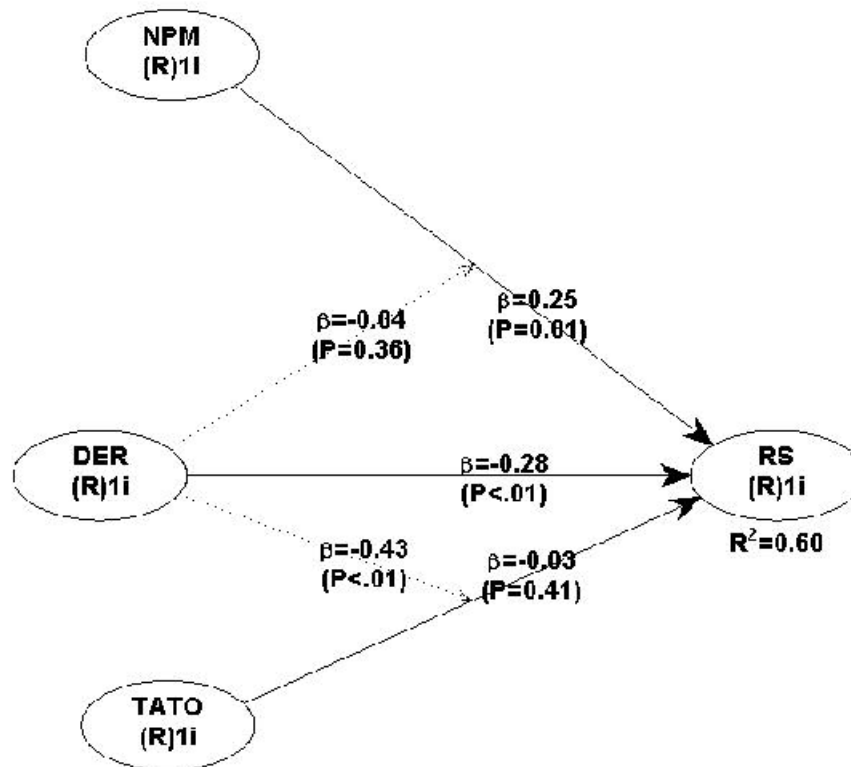
Berdasarkan tabel 3, output dari Warp-PLS adalah variabel yang telah distandarisasikan sehingga dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Ketika NPM berinteraksi dengan *return saham* sebesar 1 satuan, maka akan mempengaruhi *return saham* sebesar 0,25 satuan.
- b. Ketika TATO berinteraksi dengan *return saham* sebesar 1 satuan, maka akan mempengaruhi *return saham* sebesar -0,03 satuan.
- c. Ketika NPM berinteraksi dengan *return saham* yang dimoderasi oleh DER sebesar 1 satuan, maka akan mempengaruhi *return saham* sebesar -0,04 satuan.
- d. Ketika TATO berinteraksi dengan *return saham* yang dimoderasi oleh DER sebesar 1 satuan, maka akan mempengaruhi *return saham* sebesar -0,43 satuan.

Uji Moderasi dengan Warp-PLS 6.0

Hasil Penelitian ini dibantu dengan menggunakan bantuan software Warp-PLS 6.0, untuk mengetahui hubungan antara variable Independen dengan variable dependen. Adapun hasil pengujian Warp-PLS sebagai berikut:

Gambar 1. Model Penelitian dengan Moderation



Sumber : Data diolah Warp-PLS, 2018

KESIMPULAN

Efisiensi (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pendapatan bersih perusahaan, maka akan semakin besar return saham yang akan diterima oleh investor.

Efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa perputaran aktiva yang cepat dan penggunaan keseluruhan aset tidak berpengaruh terhadap laba penjualan yang diharapkan. Dikarenakan tidak semua perusahaan memaksimalkan penggunaan aset perusahaan untuk meningkatkan *return saham*.

Efisiensi (*Net Profit Margin*) yang dimoderasi oleh tingkat resiko (*Debt To Equity Ratio*) menunjukkan adanya pengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa moderasi oleh variabel tingkat resiko (*Debt to Equity Ratio*) justru tidak menambah pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return saham*. Dengan demikian maka bisa disimpulkan bahwa antara variabel efisiensi (*Net Profit Margin*) dan variabel tingkat resiko (*Debt to Equity Ratio*) memiliki posisi yang sama-sama tidak mempengaruhi terhadap *return saham*.

Efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) yang dimoderasi oleh tingkat resiko (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa moderasi oleh variabel tingkat resiko (*Debt to equity ratio*) adalah mendukung pengaruh efektivitas aset (*Total Asset Turn Over*) terhadap *return saham*.

REFERENSI

- Putranto, Darmawan 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014
- Hidayat, Topowijono, 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Minyak dan Gas Bumi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016
- Hayat, 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
- Indah, 2013. Pengaruh rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011
- Tri Suciayati, 2010. Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS dan EVA terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010
- Cerlienia Juwita, 2012. Pengaruh variabel ROA, ROE, DER, EPS dan PER terhadap *return* saham perusahaan non bank LQ 45
- Jihan Salim, 2015. Pengaruh Leverage (DAR, DER, dan TIER) Terhadap ROE Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014
- Thrisye, 2013. Analisis Pengaruh Ratio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010.
- Aryanti, Mawardi, 2016. Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
- Retno Indah Supeni, Robiatul Adawiyah, 2015. Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai Makro Ekonomi dan Dampaknya Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan.
- Luwiyanto, 2016. Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Erari, 2014. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
- Melani, 2017. Pengaruh Efisiensi, Efektifitas Asset Terhadap Leverage dan Dampaknya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014
- Verawaty, Jaya, Mandela, 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Rahayu, 2016. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size, Terhadap Return On Asset pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia
- Yulipratama, Mardani, 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
- Haryanto, 2012. Pengaruh Relevansi Laba Akuntansi Terhadap Return Saham dengan Resiko Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI
- Fitriana, Andini, Oemar, 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di BEI
- Priatinah, Kusuma 2012. Pengaruh Return On Investmen, Earning Per Share, dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI