

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE TERHADAP RETURN SAHAM: PERAN MODERASI FIRM SIZE PERUSAHAAN
SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2022-2025**

Fiergio Matthew Giroth¹, Ivonne Saerang², Relinton Kolibu³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi
girothfiergio@gmail.com, ivonnesaerang@yahoo.com, relintknkolibu@unsrat.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effects of Profitability (ROE), Leverage, and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on Stock Returns, as well as to examine the role of Firm Size as a moderating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022-2025 period. This study employs a quantitative approach using an associative research method. The data used are secondary data. The sampling technique was purposive sampling, resulting in 27 companies being selected as the research sample. The data analysis technique used was panel data regression analysis with a Moderated Regression Analysis (MRA) approach. Data analysis was conducted using Stata 18 software. Model selection was determined based on the Chow test and Lagrange Multiplier test, resulting in the Common Effect Model (CEM) as the selected model. The results show that, partially, Return on Equity (ROE) and Leverage (DER) have a positive and significant effect on stock returns, while Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) does not have a significant effect on stock returns. The moderation test indicates that Firm Size weakens the effects of Return on Equity and Leverage on stock returns, but does not moderate the effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on stock returns.

Keywords: *Return on Equity, Leverage, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Size, Stock Returns, Moderated Regression Analysis.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROE), Leverage, dan Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) terhadap Return Saham, serta menguji peran Firm Size sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis data dilakukan melalui perangkat lunak stata 18. Pemilihan model ditentukan berdasarkan uji chow dan uji lagrange multiplier, sehingga model yang terpilih adalah common effect model (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Return on Equity (ROE) dan Leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan Corporate Social Responsibility

Article history

Received: September 2026

Reviewed: September 2026

Published: September 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Disclosure (CSRD) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa Firm Size mampu memperlemah pengaruh Return on Equity dan Leverage terhadap return saham, namun tidak mampu memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap return saham..

Kata Kunci: : Return on Equity, Leverage, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Size, Return Saham, Moderated Regression Analysis.

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi Indonesia di tengah ketidakpastian global dan geopolitik menunjukkan pentingnya kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dan mempertahankan kinerja perusahaan. Pasar modal juga menghadapi berbagai tekanan global, salah satunya akibat kebijakan perdagangan internasional, yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG dan keuntungan yang di terima investor. Disisi lain, pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia yang meningkat dari 255,59 juta jiwa pada tahun 2015 menjadi 284,44 juta jiwa pada tahun 2025 yang mendorong kebutuhan tempat tinggal, kawasan komersial dan fasilitas pendukung. Hal tersebut menjadikan sektor property dan real estate sebagai salah satu sektor yang strategis dalam perekonomian dan menjadi sektor yang penting karena bergerak pada pengembangan, penjualan, pembelian serta manajemen properti.

Pergerakan harga saham sektor property dan real estate menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, IHSG mencatat pada awal tahun 2025 mengalami penurunan kemudian meningkat pada bulan agustus sampai pada awal tahun 2026, dimana indeks property menguat sebesar 6,82% pada januari 2026 melampaui IHSG yang baru naik sebesar 2,75%. Indeks properti yang berada dalam zona positif menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi yang tentunya mengharapkan keuntungan atas dana yang diinvestasikan. Return saham menjadi salah satu indikator yang menjadi perhatian investor karena mencerminkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat return saham yaitu return on equity, leverage dan corporate social responsibility disclosure.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut dengan return saham. Penelitian Artaningsih et al (2025) menyatakan bahwa return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan Priantoro et al (2024) menyatakan bahwa return on equity berpengaruh negatif terhadap return saham. Pada variabel leverage, Setiadi dan Onoyi (2022) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sementara tapokabkab et al (2023) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap return saham. Pada variabel corporate social responsibility disclosure, penelitian Sukesti et al (2024) menyatakan bahwa corporate social responsibility disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan Mulyani et al (2025) menyatakan bahwa corporate social responsibility disclosure berpengaruh negatif terhadap return saham.

Kesenjangan penelitian juga terlihat pada penggunaan firm size sebagai variabel moderasi. Penelitian Pasaribu dan Nugroho (2023) menunjukkan bahwa firm size tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Pada variabel corporate social responsibility disclosure, penelitian Sukesti et al (2024) menunjukkan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap return

saham. Sementara penelitian terkait firm size dalam memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham masih terbatas.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat fenomena dan kesenjangan hasil dari beberapa penelitian terdahulu sehingga penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan corporate social responsibility disclosure terhadap return saham dengan firm size sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, pengetahuan dan dapat berkontribusi bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan, serta dapat menjadi tambahan referensi bagi akademisi.

2. Tinjauan Pustaka

- Kajian Teoritik

Teori Sinyal (Signalling Theory). dikenalkan oleh Spance pada tahun 1973. Sinyal merupakan aktifitas perusahaan dalam memberikan informasi kepada pemegang saham tentang kondisi dari perusahaan. Sinyal yang di terima tentang baik (good news) dan buruk (bad news) kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan serta keputusan investor. Return On Equity menjadi sinyal yang menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari modal yang berasal dari investor. leverage menjadi sinyal terkait pandangan manajemen pada kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil. leverage dapat menjadi sinyal yang baik maupun buruk tergantung pada pengelolaan modal secara optimal pada suatu perusahaan. Corporate social responsibility disclosure juga merupakan sinyal yang diterima investor dari suatu perusahaan. Informasi dari pengungkapan tanggungjawab social yang di Kelola dengan baik dapat menjadi sinyal bagi investor.

Agency Theory (Teori Keagenan). kemukakan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori keagenan adalah suatu ikatan kontrak antara principal (pemegang saham) dan agent (manajer). Ketika terjadi ikatan kontrak antara principal dan agent untuk mendelegasikan wewenang dalam membuat Keputusan dan melakukan suatu hal maka disebut agency relationship. dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat menimbulkan konflik keagenan. Dalam teori keagenan return on equity menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengatur dana yang berasal dari pemegang saham. Tingkat return on equity yang tinggi menandakan manajer mampu mengoptimalkan penggunaan modal dalam memperoleh keuntungan. selain itu, Leverage dalam teori keagenan dapat membuat kewajiban dalam membayar liabilitas secara bertahap, Kemudian Pengungkapan CSR dalam teori keagenan adalah bentuk keterbukaan manajer kepada pemegang saham sehingga dapat menghindari masalah keagenan dan mengurangi agency cost.

Stakeholder Theory. dikemukakan oleh Freeman (1984). Konsep utama dari stakeholder theory adalah perusahaan harus memusatkan perhatian pada penyelesaian kepentingan yang lebih luas. Setiap perusahaan juga harus berfokus pada kinerja sosialnya selain kinerja keuangan perusahaan. . Dalam stakeholder theory, corporate social responsibility disclosure merupakan salah satu bentuk penerapan yang nyata dari tanggung jawab perusahaan kepada pemangku kepentingan. corporate social responsibility adalah strategi perusahaan dalam mengatur hubungan dengan pemangku kepentingan melalui informasi yang transparan.

Return Saham. Return saham adalah imbalan berupa keuntungan maupun kerugian yang di dapatkan investor pada suatu periode tertentu. Return saham dapat berbentuk dividen maupun capital gain (Sudarno et al, 2022:38). Dividen merupakan keuntungan yang di dapatkan investor berupa saham, uang, maupun asset property dan capital gain merupakan keuntungan atau kerugian yang di terima dari perbedaan antara nilai beli dengan nilai jual.

Return on Equity. Return on equity merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh kinerja perusahaan dalam memanfaatkan potensi yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan atas modal (Sudarno et al, 2022:94). Return on equity dapat berguna bagi investor sebelum melakukan keputusan investasi, karena menggambarkan peningkatan laba perusahaan secara bertahap. Sehingga investor dapat menilai perusahaan sebelum berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan tersebut.

Leverage. Leverage merupakan selisih asset dan kewajiban, yang menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola asset untuk memenuhi kewajiban (Sudarno 2022:77). Leverage dalam hal ini di hitung menggunakan Debt Equity Ratio yang merupakan rasio untuk mengukur utang dengan modal. Semakin tinggi DER semakin besar tingkat resiko yang akan di tanggung perusahaan.

Corporate Social Responsibility Disclosure. Corporate social responsibility disclosure (CSRD) adalah suatu tanggung jawab manajemen dalam meningkatkan kemampuan perusahaan khususnya kinerja sosial untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham (Sudarno et al, 2022:10). Pengungkapan CSR dapat menggambarkan keterbukaan perusahaan dalam pemberian informasi kepada publik terkait dengan aktifitas serta tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

Firm Size. Firm Size merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset perusahaan (Mediawati, 2023:101). Firm size juga sering digunakan dalam menggambarkan karakteristik suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja dan berbagai keputusan perusahaan seperti profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan serta tingkat return saham suatu perusahaan. Firm Size dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi.

- Kajian Empiris

Kajian empiris terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Jhellysia Andriani dan Trisnadi Wijaya (2026) menemukan return on equity berpengaruh terhadap return saham. Sebaliknya Susan dan Dicky Arisudhana (2025) menunjukan return on equity tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk variabel leverage, penelitian yang dilakukan Tri Nurdyastuti, Suroto, dan Arintan Sulistiya dewi (2024) menemukan leverage berpengaruh terhadap return saham sedangkan Ni Nyoman Tia Surya Ningsih dan Luh Gede Sri Artini (2025) menunjukan leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk variabel pengungkapan corporate social responsibility, penelitian yang dilakukan Fatmasari sukesti, Anindya P.R.Z. Putri, Alwiyah, Abdul K. Almasyhari, Dyah N.A Janie, dan Hardie Winoto (2024) menunjukan bahwa pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh terhadap return saham, sedangkan Anggeli shavira putri dan prita karina diandra (2023) menemukan pengungkapan corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap return saham. untuk variabel moderasi firm size dan leverage (DER), penelitian yang dilakukan Maria & Sudiarto (2025) menunjukkan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Dan terakhir untuk variabel moderasi firm size dan pengungkapan corporate social responsibility, penelitian yang

dilakukan oleh Fatmasari sukesti, Anindya P.R.Z. Putri, Alwiyah, Abdul K. Almasyhari, Dyah N.A Janie, dan Hardie Winoto (2024) menunjukkan bahwa firm size memoderasi pengaruh CSR terhadap return saham.

- Pengembangan Hipotesis

Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham. Jika tingkat return on equity naik, dapat mencerminkan kinerja perusahaan semakin meningkat (Ronita Tambunan, 2024). Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk tetap berinvestasi. serta membuat perusahaan sebagai alternatif investasi bagi para calon investor. Semakin tinggi return on equity semakin tinggi juga return saham yang di dapatkan oleh investor. Hal ini di dukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Ni Kadek Artaningsih et al (2025) dan Andriani & Wijaya (2026) Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on equity berpengaruh positif terhadap return saham.

H1= Diduga Return On Equity Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Leverage (DER) terhadap return saham. Pengelolaan hutang yang baik dapat membuat Perusahaan berkembang dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham sehingga mendorong kenaikan harga saham perusahaan dan berdampak pada tingkat return yang didapatkan oleh para pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Setiadi & Onoyi (2022) dan Andika & Kusumawati (2024) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap return saham.

H2 = Diduga Leverage (DER) Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Return Saham. Pengungkapan CSR yang tinggi meningkatkan citra baik perusahaan dan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi. Hal tersebut berdampak pada meningkatnya harga saham serta peningkatan terhadap tingkat return saham. Hal ini merupakan cara untuk menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan tetapi juga peduli pada para stakeholders salah satunya para investor (Putri & Diandra, 2023). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fatmasari Sukesti et al (2024) yang menyatakan bahwa corporate social responsibility disclosure berpengaruh positif terhadap return saham.

H3 = Diduga Corporate Social Responsibility Disclosure Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

Firm Size Memoderasi Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham. Ukuran sebuah perusahaan sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba Ketika tingkat return on equity tinggi pada perusahaan besar maka perusahaan tersebut dinilai memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dan dapat mempertahankan kinerjanya. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mulyawan et al (2026) yang menyatakan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap harga saham.

H4 = Firm size diduga mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham

Firm Size Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Return Saham. Besar atau kecilnya sebuah perusahaan dapat menyebabkan perbedaan pandangan investor terhadap penggunaan utang. Tingkat leverage yang tinggi pada perusahaan besar umumnya dianggap wajar karena memiliki aset yang lebih besar dan sumber pendanaan yang beragam sehingga memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban dan dalam mengelola risiko utangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Maria & Sudiarto (2025) menunjukkan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham.

H5 : Firm size diduga mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham

Firm Size Memoderasi Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Return Saham. Corporate Social Responsibility Disclosure dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Corporate Social Responsibility Disclosure yang disampaikan oleh perusahaan besar lebih menarik perhatian para investor karena didukung oleh sumber daya yang lebih memadai dibanding dengan perusahaan kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Sukesti et al., (2024) menunjukkan bahwa firm size memoderasi pengaruh CSR terhadap return saham.

H6 : Firm size diduga mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap return saham

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2023:16) pendekatan kuantitatif merupakan penelitian berdasarkan pada filsafat positivisme yang bertujuan dalam menguji hipotesis yang telah di tentukan.

Dalam penelitian ini, terdapat 92 perusahaan sektor property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025 yang menjadi populasi. Teknik pengambilan sampel yang di lakukan menggunakan metode Purposive Sampling. Metode ini adalah bagian dari Nonprobability Sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel berdasarkan ciri ciri dan tujuan yang telah di tentukan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 27 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data bersumber dari perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yang meliputi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dari masing masing sampel perusahaan untuk tahun 2022-2025. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi.

Variabel penelitian terdiri dari variabel independent meliputi Profitabilitas yang diproksikan dengan Return On equity (ROE), Leverage yang diproksikan dengan debt equity ratio (DER), serta Corporate Social Responsibility Disclosure, variabel dependen meliputi return saham dan firm size sebagai variabel moderasi.

Return saham dihitung dengan $RS = \frac{\text{harga saham sekarang} - \text{harga saham sebelumnya}}{\text{harga saham sebelumnya}} \times 100\%$. Return on equity dihitung dengan $\frac{\text{laba bersih}}{\text{modal}} \times 100\%$. Debt equity ratio dihitung dengan $\frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}} \times 100\%$. Corporate social responsibility disclosure dihitung berdasarkan GRI standard 2021 jumlah item yang diungkapkan / jumlah item maksimal. Dan firm size dihitung dengan $LN \times \text{total aset}$.

Sumber data penelitian ini yakni laporan keuangan tahunan perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI dan data harga saham pada website yahoo finance. Analisis didasarkan pada data kuantitatif dan diolah menggunakan teknik analisis data panel dengan software stata. Pengujian meliputi uji pemilihan model, analisis regresi data panel, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, moderated regression analysis, uji t, uji f dan koefisien determinasi.

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Pemilihan Model

Tabel 1 Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Chow	Prob > F 0.9073
Uji Langrange Multiplier	Prob > chibar2 1.0000

Berdasarkan table 1, hasil uji chow mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0.9073 (>0.05), sehingga menunjukkan *common effect model* (CEM) lebih baik dari *fixed effect model* (FEM). Oleh karena hasil uji chow menunjukkan bahwa *common effect model* (CEM) lebih baik, maka tidak dilakukan uji hausman dan langsung dilanjutkan dengan uji lagrange multiplier. Adapun hasil uji lagrange multiplier mendapatkan nilai probabilitas sebesar 1.0000 (>0.05), sehingga menunjukkan bahwa *common effect model* (CEM) lebih tepat digunakan dalam penelitian ini dari pada *random effect model* (REM).

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

Smaller group	D	p-value
resid	0.1035	0.099
Cumulative	-0.0937	0.150
Combined K-S	0.1035	0.198

Berdasarkan tabel 2, Hasil pengujian menunjukkan nilai combined K-S sebesar 0.198. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dalam uji normalitas yakni residual terdistribusi secara normal jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
CSRFS_FS	1.82	0.549056
FIRM_SIZE	1.75	0.571095
CSRFS_X3	1.49	0.669985
ROE_X1	1.29	0.777651
ROE_FS	1.24	0.805613
DER_X2	1.14	0.879045
DER_FS	1.09	0.915278
Mean VIF	1.40	

Berdasarkan tabel 3, seluruh variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0.10. Nilai mean VIF sebesar 1.40. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

$$\begin{aligned}\text{chi2}(1) &= 4.30 \\ \text{Prob} > \text{chi2} &= 0.0382\end{aligned}$$

Berdasarkan tabel 4, nilai probabilitas sebesar 0.0382 (<0.05), karena nilai tersebut <0.05 maka model regresi menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah tersebut peneliti menggunakan *clustered standard errors* dalam proses estimasi regresi. Penggunaan *clustered standard errors* untuk mengoreksi nilai standar error dan tidak mengubah nilai koefisien regresi yang dihasilkan. Dengan demikian, hasil estimasi tetap valid dan dapat digunakan sebagai dasar dalam pengujian hipotesis penelitian.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

RETURNSAHA~Y	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ROE_X1	-.0296354	.0369454	-0.80	0.430	-.1055777	.046307
DER_X2	-.0643062	.0249266	-2.58	0.016	-.1155435	-.0130689
CSRD_X3	.171836	.3442331	0.50	0.622	-.5357452	.8794173
FIRM_SIZE	-.0301963	.0322518	-0.94	0.358	-.0964909	.0360982
ROE_FS	-.0685343	.0241428	-2.84	0.009	-.1181605	-.0189081
DER_FS	-.035221	.0097419	-3.62	0.001	-.0552457	-.0151962
CSRD_FS	-.0151867	.1944008	-0.08	0.938	-.4147832	.3844098
_cons	.1274439	.0510701	2.50	0.019	.0224677	.2324201

Berdasarkan tabel 5, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.1274439 - 0.0296354 (\text{ROE}) - 0.0643062 (\text{DER}) + 0.171836 (\text{CSRD}) - 0.0301963 (\text{FIRM SIZE}) - 0.0685343 (\text{ROEFIRMSIZE}) + 0.035221 (\text{DERFIRMSIZE}) - 0.0151867 (\text{CSRDFIRMSIZE})$$

Nilai konstanta sebesar 0.1274439. Hal ini menunjukkan apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka variabel Y (*Return Saham*) diperkirakan sebesar 0.1274439.

Nilai koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar -0.0296354. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit pada ROE akan meningkatkan variabel Y (*Return Saham*) sebesar 0.0296354

Nilai koefisien regresi untuk variabel DER sebesar -0.0643062. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit pada DER akan meningkatkan variabel Y (*Return Saham*) sebesar 0.0643062

Nilai koefisien regresi untuk variabel CSRD sebesar 0.171836. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit pada CSRD akan meningkatkan variabel Y (*Return Saham*) sebesar 0.171836

Nilai koefisien regresi untuk Variabel Firm Size sebesar -0.0301963. Hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi dianggap tetap, setiap kenaikan 1 unit pada Firm Size akan menurunkan variabel Y (*Return Saham*) sebesar 0.301963.

Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi ROE dan FirmSize sebesar -0.0685343. Hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi antara ROE dan FirmSize memiliki arah hubungan negatif.

Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi DER dan FirmSize sebesar -0.035221. Hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi DER dan FirmSize memiliki arah hubungan negatif.

Nilai koefisien regresi untuk negatif interaksi CSRD dan FirmSize sebesar -0.0151867. Hal ini menunjukkan bahwa negatif interaksi CSRD dan FirmSize memiliki arah hubungan negatif.

Uji t

Tabel 6 Hasil Uji t

RETURNSAHA~Y	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ROE_X1	-.0296354	.0369454	-0.80	0.430	-.1055777	.046307
DER_X2	-.0643062	.0249266	-2.58	0.016	-.1155435	-.0130689
CSRD_X3	.171836	.3442331	0.50	0.622	-.5357452	.8794173
FIRM_SIZE	-.0301963	.0322518	-0.94	0.358	-.0964909	.0360982
ROE_FS	-.0685343	.0241428	-2.84	0.009	-.1181605	-.0189081
DER_FS	-.035221	.0097419	-3.62	0.001	-.0552457	-.0151962
CSRD_FS	-.0151867	.1944008	-0.08	0.938	-.4147832	.3844098
_cons	.1274439	.0510701	2.50	0.019	.0224677	.2324201

Berdasarkan hasil uji t pada table 6, maka diperoleh analisis sebagai berikut: *Return on Equity* memiliki nilai koefisien sebesar -0.0296354 dengan nilai probabilitas sebesar 0.430. Karena nilai ini lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai koefisien sebesar -0.0634062 dengan nilai probabilitas sebesar 0.016. Karena nilai ini lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. *Corporate Social Responsibility Disclosure* memiliki nilai koefisien sebesar 0.171836 dengan probabilitas sebesar 0.622. Karena nilai ini lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Variabel interaksi *return on equity* dan *firm size* memiliki nilai koefisien -0.0301963 dengan nilai probabilitas sebesar 0.358 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi *firm size* memperlemah pengaruh *return on equity* terhadap *return saham*. Variabel interaksi *leverage* dan *firm size* memiliki nilai koefisien -0.035221 dengan nilai probabilitas sebesar 0.001 (< 0.05) dengan nilai koefisien bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi *firm size* memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *return saham*. Variabel interaksi antara *Corporate social responsibility disclosure* (CSRD) dan *firm size* menunjukkan nilai koefisien -0.0151867 dengan nilai probabilitas sebesar 0.938 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate social responsibility disclosure* terhadap *return saham* secara signifikan.

Uji f

Tabel 7 Hasil Uji f

Prob > F = 0.0000

Berdasarkan tabel 7, hasil uji F memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.000. karena nilai ini lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (ROE), X2 (DER) X3 (CSRD) dan variabel moderasi (FirmSize dan ROE), (FirmSize dan DER), (FirmSize dan CSRD) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Return Saham).

Koefisien Determinasi

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared = 0.1488

Berdasarkan tabel 8, hasil uji koefisien determinasi mendapatkan nilai 0.1488, menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel return saham sebesar 14,88%, sedangkan sisanya (85,12%) dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Pembahasan

Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel return on equity memiliki nilai probabilitas sebesar 0,430 dengan koefisien regresi sebesar -0.0296354. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,430 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa return on equity belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan return saham. Hal ini karena investor cenderung mempertimbangkan apakah laba tersebut dapat dipertahankan, bagaimana prospek pertumbuhan perusahaan dan bagaimana kondisi perusahaan pada masa mendatang. Dalam perspektif signalling theory, pada periode 2022-2025 return on equity belum menjadi sinyal yang cukup untuk memberikan perubahan pada return saham. Hal ini dapat terjadi karena return on equity merupakan informasi yang bersifat historis. Selain itu, sektor property dan real estate sangat bergantung pada kondisi eksternal seperti tingkat suku bunga, kondisi pasar serta sentimen pasar. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susan & Arisudhana (2025) yang menyatakan bahwa *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Ni Kadek Artaningsih *et al* (2025) dan Andriani & Wijaya (2026) yang menyatakan bahwa *Return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Perbedaan temuan ini dapat dipengaruhi oleh perbedaan jenis perusahaan yang diteliti serta periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0,016 dengan koefisien regresi sebesar -0,0643062. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,016 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage maka akan semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari utang yang berdampak pada meningkatkannya kewajiban perusahaan untuk membayar bunga dan pokok utang sehingga meningkatkan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Peningkatan risiko tersebut dapat mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan dan dapat memberikan tekanan terhadap harga saham yang mengakibatkan penurunan return saham. Dalam perspektif *agency theory*, penggunaan utang menjadi salah satu mekanisme dalam mengurangi konflik keagenan. Akan tetapi, ketika penggunaan utang terlalu tinggi, manfaat tersebut dapat berubah menjadi risiko. Kewajiban yang besar dapat meningkatkan potensi konflik antara manajemen, investor dan kreditur. Yang kemudian leverage yang tinggi dapat dipandang sebagai indikasi meningkatnya risiko perusahaan karena meskipun kondisi bisnis perusahaan mengalami tekanan, perusahaan memiliki kewajiban tetap yang harus dipenuhi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Agustina *et al* (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Setiadi & Onoyi (2022) dan Andika & Kusumawati (2024) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap return saham. Perbedaan temuan ini dapat dipengaruhi oleh perbedaan jenis perusahaan yang diteliti serta periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap return saham

Hasil pengujian pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel corporate social responsibility disclosure memiliki nilai probabilitas sebesar 0,662 dengan koefisien regresi sebesar 0,171836. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,622 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial corporate social responsibility disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR selama periode pengamatan belum menjadi faktor yang memberikan pengaruh pada return saham. Investor cenderung lebih berorientasi pada informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan seperti kemampuan menghasilkan laba dan pengelolaan struktur modal dibandingkan dengan informasi terkait pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam perspektif stakeholder theory, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada para investor tetapi juga seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjalankan dan mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya. Akan tetapi, meskipun telah melakukan pengungkapan CSR, informasi tersebut belum memberikan dampak terhadap return saham karena lebih dirasakan dalam bentuk peningkatan reputasi dibandingkan memberikan pengaruh terhadap keuntungan investasi yang diterima investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fathihahi et al (2023) yang menyatakan bahwa corporate social responsibility disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Sukesti et al (2024) yang menyatakan bahwa corporate social responsibility disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Perbedaan temuan ini dapat dipengaruhi oleh perbedaan jenis perusahaan yang diteliti serta periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Kemampuan firm size dalam memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham

Hasil pengujian moderated regression analysis (MRA), pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel interaksi return on equity dan firm size memiliki nilai probabilitas sebesar 0,009 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,0685343. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,017 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena ukuran perusahaan sektor property dan real estate yang bervariasi sehingga mempengaruhi kekuatan hubungan antara return on equity dan return saham. Meskipun return on equity secara langsung tidak berpengaruh terhadap return saham, hubungan antara return on equity berubah ketika mempertimbangkan firm size. Pada perusahaan yang memiliki ukuran besar pengaruh tersebut menjadi semakin lemah karena semakin banyak informasi lain yang dipertimbangkan oleh investor. Sedangkan, pada perusahaan yang lebih kecil, return on equity dapat mempengaruhi keputusan investasi dan return saham. Dalam perspektif signalling theory, return on equity merupakan good news yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal secara efektif. Akan tetapi, sinyal tersebut dipengaruhi oleh besar kecilnya suatu perusahaan, semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin lemah pengaruh return on equity terhadap return saham. Sebaliknya, semakin kecil suatu perusahaan maka pengaruh return on equity terhadap return saham akan semakin kuat. Meskipun return equity secara individual belum cukup kuat untuk mempengaruhi return saham, tetapi ketika firm size diperhitungkan maka hubungan tersebut menjadi signifikan dengan arah negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mulyawan et al (2026) dan yang menyatakan bahwa mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham.

Kemampuan firm size dalam memoderasi pengaruh leverage (DER) terhadap return saham

Hasil pengujian moderated regression analysis (MRA), pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel interaksi leverage dan firm size memiliki nilai probabilitas sebesar 0,001 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,035221. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi hubungan antara leverage dan return saham. Semakin besar ukuran perusahaan, hubungan negatif antara leverage dan return saham menjadi semakin kuat. Dalam perspektif agency theory, utang dapat meningkatkan kedisiplinan perusahaan karena memiliki kewajiban membayar bunga serta pokok pinjaman secara berkala. Namun, semakin tinggi utang maka semakin besar pula kewajiban dan risiko keuangan perusahaan. Pada perusahaan besar, jumlah aset dan kegiatan operasionalnya juga lebih besar akan tetapi kebutuhan pendanaannya juga meningkat. Apabila peningkatan ukuran perusahaan disertai dengan tingkat utang yang tinggi maka investor dapat menilai bahwa perusahaan besar memiliki kewajiban yang besar yang berdampak pada keputusan investasi. Dalam perspektif agency theory, utang dapat meningkatkan kedisiplinan perusahaan karena memiliki kewajiban membayar bunga serta pokok pinjaman secara berkala. Namun, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin kompleks juga struktur organisasi dan aktivitas operasionalnya sehingga konflik keagenan tidak hanya dipengaruhi oleh utang tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai keputusan lainnya. Sebaliknya, pada perusahaan yang berukuran lebih kecil, struktur organisasi dan aktivitas operasionalnya lebih sederhana sehingga perubahan terhadap leverage cenderung dapat lebih mudah dievaluasi oleh para investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria & Sudiarto (2025) yang menyatakan bahwa firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham.

Kemampuan firm size dalam memoderasi pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap return saham

Hasil pengujian moderated regression analysis (MRA), pada perusahaan sektor property dan real estate menunjukkan bahwa variabel interaksi corporate social responsibility disclosure dan firm size memiliki nilai probabilitas sebesar 0,938 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,0151867. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,938 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa firm size tidak mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak mampu mengubah hubungan antara pengungkapan CSR dan return saham. Temuan ini juga konsisten dengan hasil pengujian pada hipotesis ketiga yang menunjukkan bahwa corporate social responsibility disclosure belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, ketika firm size dimasukkan sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan juga tidak mampu meningkatkan atau mengurangi pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap return saham. Dalam perspektif stakeholder theory, perusahaan berupaya menunjukkan akuntabilitasnya kepada para pemangku kepentingan melalui pengungkapan CSR. Akan tetapi, pengungkapan CSR lebih dirasakan oleh para stakeholder dalam bentuk peningkatan reputasi, kepercayaan serta keberlanjutan perusahaan daripada dalam bentuk peningkatan return saham. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Sukesti et al., (2024) menyatakan bahwa firm size memoderasi pengaruh CSR terhadap return saham.

5. Kesimpulan

- Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Return Saham: Peran Moderasi Firm Size Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2022-2025, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Variabel Return On Equity ternyata tidak menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor yang menentukan return saham. Investor lebih mempertimbangkan informasi lain seperti prospek perusahaan, kondisi ekonomi serta sentimen pasar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 2) Variabel Leverage terbukti menjadi salah satu faktor yang berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang, maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Kondisi tersebut dapat menurunkan minat dan kepercayaan investor sehingga berdampak pada return saham.
- 3) Variabel Corporate Social Responsibility Disclosure ternyata tidak menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi melainkan investor lebih fokus pada informasi terkait dengan kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan belum memberikan sinyal ekonomi yang kuat untuk mempengaruhi tingkat return saham.
- 4) Firm size terbukti mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 dengan arah negatif. Meskipun return on equity secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, ketika firm size diperhitungkan hubungan return on equity terhadap return saham menjadi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki karakteristik yang lebih kompleks serta memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih stabil sehingga informasi terkait return on equity menjadi kurang dominan. Sebaliknya, pada perusahaan yang berukuran kecil, peningkatan return on equity akan memberikan sinyal yang kuat kepada investor sehingga dapat meningkatkan permintaan saham sehingga berdampak pada tingkat return saham.
- 5) Firm size terbukti mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat leverage yang dapat diartikan investor sebagai peningkatan kewajiban dan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi dan dapat menurunkan return saham.
- 6) Firm size tidak mampu memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap return saham pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa Corporate Social Responsibility Disclosure belum menjadi faktor utama yang mempengaruhi tingkat return saham baik pada perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Pada periode 2022-2025, para investor perusahaan sektor property dan real estate, lebih memperhatikan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dibandingkan informasi non keuangan seperti pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

- Saran

- 1) Bagi Perusahaan disarankan lebih memperhatikan pengelolaan utang karena tingkat utang yang tinggi terbukti dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga berdampak negatif pada return saham.
- 2) Bagi Akademisi disarankan memperluas ruang lingkup penelitian, baik periode penelitian maupun sektor perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variasi variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham.
- 3) Bagi Investor disarankan lebih memperhatikan tingkat utang karena terbukti berpengaruh terhadap return saham. Tingkat utang dapat menjadi indikator penting dalam menilai risiko perusahaan. Selain itu, investor perlu mempertimbangkan skala perusahaan serta jumlah aset karena firm size terbukti mampu memoderasi pengaruh return on equity dan leverage terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1]Andriani, J., dan Wijaya T. (2026). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 12 No. 1, pp. 982-990. <https://journal.lembagakita.org/jemsi/article/view/6226>
- [2]Artaningsih, N.K., Ardani W. dan Budhiyasa P. (2025). Pengaruh Price to Book Value, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Return Saham Properti pada Perusahaan Real Estate dan Property. *Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, Vol. 4 No. 3, pp. 119-124. <https://journal.ainarapress.org/index.php/lms/article/view/1096>
- [3]Arofah, A.A., Tyas K.Z. Laraswati A. (2025). Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 5 No. 2, pp. 11-12. <https://researchhub.id/index.php/optimal/article/view/5713>
- [4]Andika, A.F., dan Kusumawati E. (2024) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Aset, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, Vol. 7 No. 1, pp. 120-129. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/JAKK/article/view/20007>
- [5] Adrian, M.D., dan Arismaya A.D. (2025). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 5 No. 2, pp. 58-72. <https://jurnal.unw.ac.id/index.php/jibaku/article/view/4085>
- [6] Agustina, P., Oktavianti S., Haqiqi T.M., Shaluhuddin M. (2024) Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Saham LQ45 (Periode 2019-2022). *Journal of Management, Entrepreneur and Cooperative*, Vol. 3 No. 2, pp 97-108. <https://doi.org/10.56869/jmec.v3i2.583>
- [7] Arwani, A. (2024). *Grand Theory Esensi Ilmu Sosial dan Ekonomi*. Cetakan pertama, Purbalingga: Penerbit Eureka Media Aksara.
- [8] Astuti, S. W., Zubaidah S. Dan Irawan D. (2024) Pendampingan Penyusunan Laporan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Rayz Hotel Malang. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, Vol. 2 No. 6, pp. 2317-2322. <https://jurnalpengabdianmasyarakatbangsa.com/index.php/jpmba/index>
- [9] Ahirah, A. M., Saleh, M.Y., dan Syamsuddin, I. (2024) Analisis Penerapan Standar Global Reporting Initiative Pada Laporan Keberlanjutan PT Pelabuhan Indonesia Persero. *Journal Of Accounting, Finance and Sharia*, Vol. 2 No. 1, pp. 1-9. <https://journal.unibos.ac.id/access/article/view/2843/2783>
- [10] Fathihani, F., Randyantini V., Saputri I.P., dan Wijayanti F.A.K. (2023). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Struktur Modal, Dan Financial Distress Terhadap

- Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*, Vol 14 No. 1, pp. 15-24. <https://ejurnalunsam.id/index.php/jseb/article/view/6046>
- [11] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Cetakan ke sepuluh, Semarang: Penerbit universitas Diponegoro.
- [12] Heryaman, D., Anasta L. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price Earnings Ratio terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2023. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu (GAAR)*, Vol. 3 No. 1, pp 15-29. <https://doi.org/10.35912/gaar.v3i1.3537>
- [13] Jesika, N., Rate P.V. dan Tulung J.E. (2021) Pengaruh Market Risk, Leverage Dan Company Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol. 9 No. 3, pp. 211-221. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/34645>
- [14] Kunnu. F., Saerang I.S. dan Gunawan E.M. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR), Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks Sri-Kehati Tahun 2022-2024. *Jurnal EMBA*, Vol. 13 No. 4, pp. 452-464. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/64827>
- [15] Nur, L.A., dan Tjahjono A. (2024). Pengaruh Debt To Asset Ratio (Dar) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 4 No.1, pp. 93-113. <https://journal.uny.ac.id/index.php/jrak/article/view/54534>
- [16] Nur, M., Usman R. Muliati., dan Parwati N.M.S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Management Ekonomi dan Akuntansi*, Vol. 14 No. 3, pp. 1204-1215. <https://www.ejournalpolnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/view/3249>
- [17] Nurdyastuti, T., Suroto, dan Dewi A.S. (2024). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan*, Vol. 9 No. 1, pp. 10-19. <https://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/probank/article/view/1733>
- [18] Ningsih, N.N.T.S., Artini L.G.S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Leverage Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen*, Vol. 14, No. 11, pp. 864-882. <https://ejournal1.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/2091>
- [19] Maria, E., Sudiarto E. (2025). *Moderating Role of Firm Size in the Relationship between Profitability, Leverage, and Stock Returns: Evidence from Indonesian Agriculture Sector*, Vol. 6 No. 2, pp 1579-1588. <https://journal.pdmbengkulu.org/index.php/bima/article/view/1849/1352>
- [20] Mediawati, E (2023). *RISIKO DAN KAPITALISASI PASAR*. Cetakan pertama, Banjarnegara: Penerbit PT Penerbit Qriset Indonesia.
- [21] Mulyani, E., Amar S. dan Dwita V. (2025). Apakah Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mempengaruhi Return Saham? Analisis Reputasi Pemediasi. *Junral Ecogen*, Vol. 8 No. 2, pp. 249-257. <https://journal.unp.ac.id/index.php/jkaa/article/view/>
- [22] Mulyawan, A., Mubarak F dan Damayanti P. (2026). *Profitability and Dividend Policy Analysis with Firm Size as a Moderating Variable In Determining Stock Prices of A Company*. *Jurnal LOCUS: Penelitian & Pengabdian*. Vol. 5 No. 1, pp 498-510. <https://locus.rivierapublishing.id/index.php/jl>
- [23] Priantoro, W., Ratih N.R. dan Kusumaningarti M. (2024). Pengaruh Return On Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah*

- Wahana Pendidikan, Vol. 10 No. 8, pp. 1012-1021.
<https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/6821>
- [24]Priyatno, D. (2022). *SPSS: Panduan Mudah Olah Data bagi Mahasiswa & Umum*. Cetakan kelima, Yogyakarta: Penerbit Andi
- [25]Putri, A.S., dan Diandra P.K. (2023). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Modal. Financial Distress, Dan Corporate Governance Terhadap Return Saham. *Journal of Economics and Accounting*, Vol.4 No. 2, pp.160-168.
<https://djournals.com/arbitrase/article/view/1422>
- [26]Rahmawati, R.H., Nur D.I. (2024). Analisis Return Saham yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Kesehatan di Bu rsa Efek Indonesia. *Al-Buhuts e-journal*, Vol. 20 No. 2, pp 509-522.
<https://journal.iaingorontalo.ac.id/index.php/ab/article/download/5166/2625>
- [27]Rosyafah, S., Iman N., Fatmawati N.I. (2023). Pengaruh DER, PER, ROE terhadap Return Saham padaPerusahaan Indeks IDX30. *Equity Jurnal Akuntansi*, Vol. 3 No. 2, pp 123-131.
<https://www.journal.febubhara-sby.org/equity/article/view/341/322>
- [28]Sukesti, F., Putri A.P.R.Z., Alwiyah, Almasyahari A.K. Janie D.N.A. dan Winoto H. (2024). CSR, Profitability, and stock return : the role of firm size as a moderator (evidence in indonesia). *Jurnal Of Southwest Jiatong Univesity*, Vol. 59, No. 3, pp. 184-196.
<https://jsju.org/index.php/journal/article/view/1999>
- [29]Setiadi, F., Onoyi N.J. (2022). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Zona Keuangan*, Vol. 12 No. 2, pp. 24-50.
<https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2473>
- [30]Susan., dan Arisudhana D. (2025). Pengaruh Per, Roa, Roe, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2024. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, vol. 2 No. 5, pp. 94-104.
<https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat/article/view/944>
- [31]Sihombing, M.J.T. (2023). Pengaruh Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahajana Informasi*, Vol. 8 No 1, pp. 19-25. <https://e-journal.sari-mutiara.ac.id/index.php/7/article/view/4082>
- [32]Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Cetakan kelima, Bandung: Penerbit ALFABETA.
- [33]Sudarno., Renaldo N., Hutaeruk M.B., Junaedi A.T., dan Suyono. (2022). *Teori Penelitian Keuangan*. Cetakan satu, malang: Penerbit VC. Literasi Nusantara Abadi.
- [34]Tambunan, T. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Journal Economic Insights*, Vol. 3 No. 1, pp. 27-36.
<https://jei.uniss.ac.id/index.php/v1n1/article/view/100>
- [35]Tapokabkab, B.S. dan Rosyati T. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Leverage, Dan Non Performing Loan (NPL) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Barelang*, Vol. 7 No. 2, pp. 10-24. <https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/jab/article/view/7148>
- [36]Pasaribu, T. M. Dan Nugroho L (2023). *The Effect Of Company Financial Fundamental Factors On Stock Return With Company Size As A Moderation Variable*. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*. Vol. 5 No. 6, pp. 164-173.
<https://doi.org/10.56293/IJMSSSR.2023.4717>
- [37]Yoewono, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Earnings Per Share, dan Tax Planning Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset & Jurnal Akuntansi*, Vol 8 No. 2, pp. 1451-1464.
<https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/196>