

Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hartanto Kuniady^{*}, Clarisa Florensia², dan Grace Herlina³

^{1,2} Universitas Katolik Musi Charitas

³ Universitas Multimedia Nusantara

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Industri rokok merupakan salah satu sektor yang berkontribusi besar terhadap penerimaan negara, namun menghadapi tekanan akibat kebijakan kenaikan cukai dan perubahan perilaku konsumsi masyarakat yang berdampak pada fluktuasi return saham. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan rokok selama periode penelitian. Analisis data dilakukan melalui uji regresi linier berganda yang meliputi uji asumsi klasik, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik DER maupun ROE, secara parsial maupun simultan, berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan rokok. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan return saham sektor rokok lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, regulasi cukai, dan kondisi ekonomi makro. Dengan demikian, struktur modal dan tingkat pengembalian ekuitas tidak menjadi faktor utama dalam menentukan return saham pada sektor ini

Kata Kunci :

Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return Saham, Industri Rokok, Bursa Efek Indonesia.

Copyright (c) 2025 Okta Sari Heppy Putri¹

□ Corresponding author :

Email Address : Hartantokuniady87525@gmail.com

PENDAHULUAN

Industri rokok memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional, terutama melalui kontribusinya terhadap penerimaan negara dari sektor cukai hasil tembakau. Dalam kurun waktu 2020–2023, penerimaan negara dari Cukai Hasil Tembakau (CHT) terus meningkat, mencerminkan besarnya peran industri ini dalam mendukung fiskal nasional. Namun, pada tahun 2024, penerimaan tersebut mengalami sedikit penurunan, yang menunjukkan mulai munculnya tekanan terhadap sektor ini akibat kebijakan kenaikan tarif cukai, perubahan pola konsumsi masyarakat, serta dinamika ekonomi yang tidak menentu. Kondisi ini menegaskan bahwa industri rokok menghadapi tantangan kompleks yang menuntut kemampuan adaptasi, efisiensi finansial, dan pengelolaan modal yang tepat.

Sebagai salah satu sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan rokok menjadi perhatian penting bagi investor karena stabilitas keuangannya yang sering dikaitkan dengan faktor regulasi pemerintah dan sentimen sosial. Meskipun secara historis saham-saham rokok seperti HM Sampoerna (HMSA), Gudang Garam (GGRM), dan Indonesian

Tobacco (ITIC) dikenal stabil, dalam lima tahun terakhir return sahamnya mengalami penurunan yang signifikan. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor internal dan eksternal yang memengaruhi nilai pasar perusahaan rokok.

Data Survei Kesehatan Indonesia (SKI) 2023 yang dilakukan oleh Kementerian Kesehatan (Kemenkes) menunjukkan bahwa jumlah perokok aktif diperkirakan mencapai 70 juta orang, dengan 7,4% di antaranya perokok berusia 10-18 tahun. Dari hasil Global Adult Tobacco Survey (GATS) pada 2021, prevalensi rokok elektrik naik dari 0,3% pada 2019 menjadi 3% pada 2021. Jumlah pengguna vape sangat meningkat drastis selama 2019-2021. Ketua Aliansi Masyarakat Tembakau Indonesia (AMTI) Budidoyo berharap, pemerintah lebih bijaksana. Dia bilang dampak kebijakan langkah menaikkan tarif cukai dan harga rokok di tengah pandemi akan menahan daya beli masyarakat.

Salah satu pendekatan yang digunakan untuk memahami return saham adalah melalui analisis rasio keuangan, khususnya rasio struktur modal dan profitabilitas. Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya, sementara Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri. Secara teori, DER yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan menekan return saham, sedangkan ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dan berpotensi menaikkan return saham. Namun, realitas di industri rokok sering kali tidak sepenuhnya sejalan dengan teori tersebut karena adanya pengaruh besar dari kebijakan pemerintah dan sentimen publik terhadap konsumsi produk rokok.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis secara empiris pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur keuangan, khususnya terkait hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai pasar pada sektor yang sensitif terhadap regulasi seperti industri rokok. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi investor dalam mempertimbangkan faktor keuangan dan non-keuangan sebelum mengambil keputusan investasi di sektor rokok.

TINJAUAN PUSTAKA

➤ Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai Debt to Equity Ratio, maka akan semakin tinggi juga jumlah utang yang harus dilunasi perusahaan dalam jangka waktu tertentu sehingga resiko keuangan akan semakin besar. Menurut Hery (2021:76) Rasio Utang terhadap Modal (Debt Equity Ratio) merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal.

➤ Return On Equity Ratio (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio ROE dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal sendiri. Menurut Kasmir (2019: 196), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba. Selain itu rasio profitabilitas juga digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

➤ Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan go public) bisa diistilahkan dengan return. Sehingga tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan return (pengembalian) atas dana yang telah diinvestasikan di 9 perusahaan. Imbalan tersebut bisa berupa dividen dan capital gain yang disebut return saham. Brigham dan Houston (2012:66) mengemukakan bahwa return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan ini digunakan karena penelitian berfokus pada pengujian hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data return saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2020 hingga 2024. Sumber data utama berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta investing.com untuk memperoleh return saham penutupan akhir tahun (closing price). Data yang dikumpulkan berupa rasio keuangan DER, ROE, serta return saham tahunan yang digunakan sebagai bahan analisis kuantitatif. penelitian ini menggunakan empat perusahaan sebagai sampel, yaitu: PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC).

Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas: nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal
- Uji Multikolinearitas: Menggunakan nilai Tolerance ($>0,1$) dan VIF (<10).

Uji Heteroskedastisitas

Untuk model penelitian yang baik adalah yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Berdasarkan scatterplot tidak terjadi masalah heteroskedastisitas jika tidak membentuk pola tertentu.

Uji Autokorelasi

bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5%.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $< 0,05$

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1, di mana nilai mendekati 1 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan sebagian besar variabilitas data, sedangkan nilai mendekati 0 menunjukkan sebaliknya.

Uji Hipotesis (T)

Untuk melakukan pengujian ini, nilai signifikansi atau derajat kepercayaan yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02378768
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.059
	Negative	-.078
Test Statistic		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel diatas, pengujian normalitas dengan uji Kolmogrov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,2 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas.

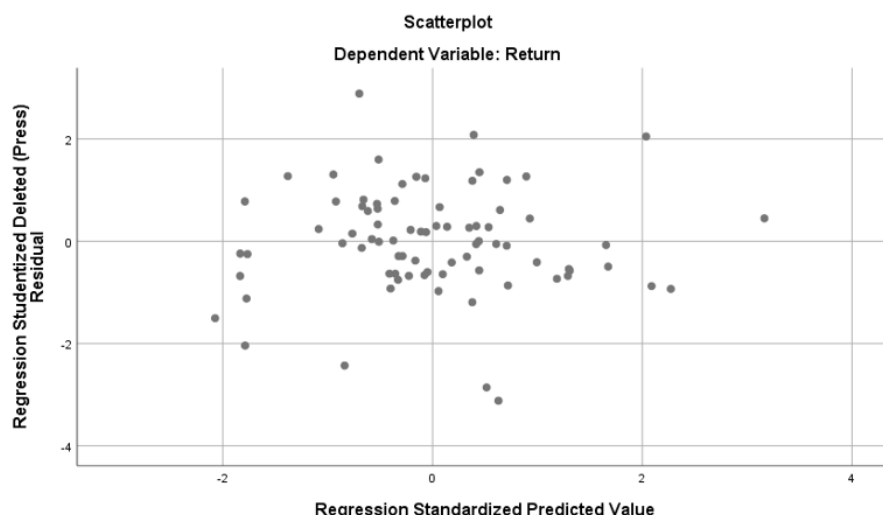
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a											
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Zero-order	Correlations		Part	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Partial			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.009	.009	1.009	.316						
	DER	-.036	.016	-.270	.029	-.115	-.245		-.240	.790	1.266
	ROE	.102	.037	.338	.007	.214	.302		.300	.790	1.266

a. Dependent Variable: Return

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yaitu 0,790 dan nilai variance inflation factor (VIF) kurang dari 10 yaitu 1,266. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan scatterplot dapat diketahui bahwa tidak terdapat pola tertentu, tidak membentuk gelombang dan data tersebar baik pada sumbu X dan Y. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Runs Test 2	
	Unstandardize d Residual
Test Value ^a	36631.89305 ^b
Cases < Test Value	79
Cases >= Test Value	1
Total Cases	80
Number of Runs	3
Z	.160
Asymp. Sig. (2-tailed)	.873
a. Mode	
b. There are multiple modes. The mode with the largest data value is used.	

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, diperoleh nilai signifikansi 0,873 Nilai ini diatas dari 0,05, maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	2	.003	4.435	.015 ^b
	Residual	.045	77	.001		
	Total	.050	79			
a. Dependent Variable: Return						
b. Predictors: (Constant), ROE, DER						

Dapat disimpulkan bahwa secara simultan (uji F), model penelitian ini layak. Variabel DER dan ROE secara bersama sama mampu menjelaskan pergerakan data return saham perusahaan, karena nilai Signifikansi = 0.015 > 0.05.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.321 ^a	.103	.080	.02409
a. Predictors: (Constant), ROE, DER				
b. Dependent Variable: Return				

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, dapat disimpulkan bahwa: Variabel DER dan ROE secara simultan hanya mampu menjelaskan 10,3% variasi return saham, sedangkan 89.7% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Dengan demikian, model regresi yang dibentuk belum memiliki kemampuan yang kuat dalam memprediksi perubahan return saham berdasarkan DER dan ROE.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.009	.009		1.009	.316
	DER	-.036	.016	-.270	-2.220	.029
	ROE	.102	.037	.338	2.782	.007
a. Dependent Variable: Return						

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0.029, dan variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.007. Karena kedua nilai signifikansi tersebut kurang dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa variable DER dan ROE berpengaruh terhadap return saham.

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa model penelitian telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik — data berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi. Dengan demikian, model dapat dinyatakan layak digunakan untuk menguji pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji F menunjukkan bahwa DER dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$, yang berarti kedua variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian saham investor. Namun demikian, nilai koefisien determinasi (R^2) hanya sebesar 10,3%, menunjukkan bahwa pengaruh kedua rasio keuangan ini terhadap return saham relatif kecil. Artinya, sekitar 89,7% variasi return saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan fiskal, serta perubahan pola konsumsi masyarakat.

Hasil uji t menunjukkan bahwa baik DER (sig. 0,029) maupun ROE (sig. 0,007) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Pengaruh DER yang signifikan menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang dalam struktur modal dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan potensi imbal hasil suatu perusahaan. DER yang terlalu tinggi menandakan beban keuangan yang berat dan risiko gagal bayar yang lebih besar, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor. Sebaliknya, DER yang terkendali mencerminkan struktur pendanaan yang efisien dan mampu meningkatkan potensi return saham.

ROE juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang berarti tingkat profitabilitas perusahaan masih menjadi indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai prospek pengembalian investasi. Namun, pengaruh tersebut tetap terbatas karena sektor rokok dihadapkan pada berbagai faktor eksternal seperti kenaikan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT), kondisi ekonomi makro, dan kebijakan pemerintah.

Hasil penelitian ini memiliki perbedaan konteks dengan temuan Pardosi (2021) yang dilakukan sebelum pandemi COVID-19. Pada periode penelitian ini (2020–2024), pasar mengalami tekanan akibat pandemi, kebijakan fiskal yang ketat, serta perubahan perilaku konsumen yang lebih rasional terhadap produk rokok. Kondisi tersebut menyebabkan sensitivitas return saham terhadap rasio keuangan menjadi lebih rendah, dan investor lebih memperhatikan faktor eksternal yang memengaruhi stabilitas industri. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa pengaruh DER dan ROE terhadap return saham bersifat kontekstual, bergantung pada kondisi makroekonomi dan regulasi pemerintah yang berlaku. Selain itu, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, periode observasi yang relatif pendek (lima tahun) belum cukup untuk menangkap tren jangka panjang industri rokok, yang seringkali dipengaruhi oleh siklus ekonomi dan perubahan kebijakan tahunan. Kedua, cakupan sampel yang hanya mencakup empat perusahaan rokok membuat generalisasi hasil menjadi terbatas. Ketiga, variabel penelitian masih terbatas pada DER dan ROE, tanpa mempertimbangkan rasio lain seperti Earnings per Share (EPS), Return on Assets (ROA), maupun Price to Book Value (PBV) yang dapat memberikan gambaran lebih luas tentang kinerja pasar saham. Selain itu, penelitian ini belum memasukkan variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, yang berpotensi besar memengaruhi minat investasi dan return saham di sektor konsumsi.

Meskipun demikian, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi investor dan manajemen perusahaan. Investor disarankan untuk tidak hanya memperhatikan indikator keuangan internal dalam menilai prospek saham perusahaan rokok, tetapi juga menimbang kebijakan fiskal pemerintah, tren konsumsi masyarakat, dan arah regulasi kesehatan nasional. Sementara itu, perusahaan perlu memperkuat strategi diversifikasi produk dan efisiensi operasional agar tetap mampu menjaga profitabilitas di tengah tekanan eksternal.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diperoleh bahwa model penelitian telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik, sehingga layak digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel. Secara simultan, DER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas memiliki kontribusi terhadap perubahan tingkat pengembalian saham. Namun, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 10,3% menandakan bahwa pengaruh kedua variabel keuangan tersebut terhadap return saham tergolong kecil. Hal ini berarti sebagian besar pergerakan return saham pada sektor rokok dijelaskan oleh faktor eksternal di luar model penelitian. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham, di mana struktur permodalan yang seimbang dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan mengelola risiko keuangan. Sementara itu, ROE juga berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri masih menjadi indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Namun demikian, hasil ini juga memperlihatkan bahwa pergerakan return saham perusahaan rokok tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal, melainkan sangat bergantung pada faktor makroekonomi dan kebijakan pemerintah, seperti kenaikan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT), tingkat inflasi, suku bunga acuan, serta penurunan konsumsi masyarakat akibat kampanye kesehatan dan perubahan gaya hidup pascapandemi COVID-19. Faktor-faktor tersebut menekan kinerja industri rokok secara keseluruhan dan menyebabkan fluktuasi return saham yang tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh indikator keuangan. Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio keuangan internal masih relevan tetapi bukan faktor utama dalam menentukan return saham sektor rokok. Kinerja pasar modal di industri ini lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan fiskal dan sosial dibandingkan indikator profitabilitas atau struktur modal. Oleh karena itu, investor dan analis disarankan untuk memperhatikan kenaikan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT), kondisi ekonomi makro, dan kebijakan pemerintah.

Saran untuk penelitian selanjutnya :

1. **Memperpanjang Periode Penelitian**
 Penelitian mendatang sebaiknya menggunakan periode waktu yang lebih panjang, misalnya 10 tahun atau lebih, agar dapat menangkap dinamika dan tren jangka panjang pergerakan return saham. Perpanjangan periode observasi juga memungkinkan analisis terhadap dampak kebijakan fiskal dan ekonomi yang berubah dari tahun ke tahun, termasuk efek lanjutan dari pandemi COVID-19 terhadap kinerja keuangan dan persepsi investor.
2. **Menambah Variabel Penelitian**
 Studi selanjutnya diharapkan tidak hanya berfokus pada Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE), tetapi juga menambahkan variabel lain yang mampu menggambarkan kondisi keuangan dan nilai pasar secara lebih komprehensif, seperti Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Current Ratio (CR), serta Dividend Payout Ratio (DPR). Penambahan variabel ini akan memperluas perspektif analisis dan meningkatkan kekuatan model regresi dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi return saham.
3. **Memasukkan Faktor Makroekonomi dan Kebijakan Publik**
 Penelitian berikutnya juga disarankan untuk mempertimbangkan variabel

makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, pertumbuhan ekonomi nasional, serta kebijakan fiskal pemerintah, termasuk kenaikan Cukai Hasil Tembakau (CHT) yang berdampak langsung terhadap industri rokok. Faktor-faktor eksternal tersebut terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan. Dengan memasukkan variabel-variabel ini, hasil penelitian akan memberikan gambaran yang lebih realistis dan kontekstual terhadap kondisi pasar modal Indonesia.

4. Memperluas Objek dan Pendekatan Penelitian
Selain memperpanjang waktu dan menambah variabel, penelitian mendatang sebaiknya memperluas objek kajian tidak hanya pada perusahaan rokok, tetapi juga sektor barang konsumsi lainnya seperti makanan, minuman, dan farmasi. Selain itu, penggunaan pendekatan data panel atau analisis moderasi dan mediasi akan memberikan hasil yang lebih kuat dan memperlihatkan hubungan kausalitas yang lebih mendalam antara variabel keuangan dan return saham

Referensi :

- Accurate. (2022). *Debt to Equity Ratio Adalah: Pengertian, Fungsi, Rumus, dan Contohnya*. Diakses dari <https://accurate.id/akuntansi/debt-to-equity-ratio-adalah/>
- Andi Nining, A. F. (2021). *Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Makassar. Diakses dari <https://eprints.unm.ac.id/21452/1/JURNAL%20ANDI%20NINING%20AF.pdf>
- Binus University. (2019). *Analisis Uji Asumsi Klasik dalam Regresi Linier*. Diakses dari <https://bbs.binus.ac.id/management/2019/12/analisis-uji-asumsi-klasik/>
- Damayanti, R., & Valianti, R. M. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 13(1), 45–56.
- EduSaham. (2021). *Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)*. Diakses dari <https://www.edusaham.com/pengertian-debt-to-equity-ratio-der/>
- Ghozali, I. (n.d.). *BAB 3 – Metodologi Penelitian*. Diakses dari <https://www.scribd.com/document/511752863/BAB-3-GHOZALI>
- Harmony. (2020). *Pengertian Debt to Assets Ratio dan Rumus Perhitungannya*. Diakses dari <http://harmony.co.id/blog/pengertian-debt-to-assets-ratio-dan-rumus-perhitungannya/>
- Hestanto. (2021). *Pengertian Harga Saham Menurut Para Ahli*. Diakses dari <https://www.hestanto.web.id/pengertian-harga-saham-menurut-para-ahli/>
- Majoo. (2022). *Debt to Asset: Pengertian, Analisis, dan Interpretasi*. Diakses dari <https://majoo.id/solusi/detail/debt-to-asset-pengertian-analisis-dan-interpretasi>
- Nugroho, M. (2018). *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio*. Diakses dari https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/56614198/Analisis_Pengaruh_Cash_Position_Debt_to-libre.pdf
- Reda Samudera. (2021). *Definisi Koefisien Determinasi Menurut Para Ahli*. Diakses dari <https://redasamudera.id/definisi-koefisien-determinasi-menurut-para-ahli/>
- Ruang Jurnal. (2021). *Jenis-jenis Teknik Analisis Data Deskriptif dalam Penelitian*. Diakses dari <https://ruangjurnal.com/jenis-jenis-teknik-analisis-data-deskriptif-dalam-penelitian/>
- Solihin, Dede. (2019). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 7(1), 115–122.

- Diakses dari https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/61769511/jurnal_dede_solihin20200113-71146-13hu863-libre.pdf
- STIE Indonesia. (2022). *BAB I – Latar Belakang Penelitian*. Diakses dari <http://repository.stei.ac.id/6581/2/BAB%20I.pdf>
- Universitas Buddhi Dharma. (2022). *BAB III – Metodologi Penelitian*. Diakses dari <https://repository.buddhidharma.ac.id/376/2/BAB%20III.pdf>
- Youriza, Y., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Return on Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014–2018. *Jurnal Value*, 1(3), 1–10.
- Andhita, P. H., & Triyonowati. (2023). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Rokok di BEI*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. Diakses dari: [https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/7377/ repository.stiesia.ac.id](https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/7377/repository.stiesia.ac.id)
- Christi, V., & Munari, M. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(5), 499–518. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i05.p05>
<https://media.neliti.com/media/publications/393265-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-harga-s-65046ff1.pdf> *Neliti+1*
- Dewi, S., & Salma, N. (2019). *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI*. *Seminar Nasional Hasil Penelitian dan Pengabdian 2019*, IBI Darmajaya, Bandar Lampung.
- Isnansyah, N. R., & Yuniati, T. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, STIESIA Surabaya*. [https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5994/6046/ JurnalMahasiswa](https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5994/6046/JurnalMahasiswa)
- Pradana, R. A. (2023). *Pengaruh Debt To Asset Ratio, Current Ratio dan Return On Asset terhadap Harga Saham pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022* [Skripsi, Universitas Batanghari Jambi].
- Putri, N. N., & Yunas, M. F. (2025). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Industri Rokok*. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(3), 3061–3069. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2423>
- Pardosi, J. F. A. (2021). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Volume Penjualan terhadap Harga Saham pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019*. *Science of Management and Students Research Journal*, 3(2), 109–120. <https://doi.org/10.33087/sms.v3i2.109>
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2024, 29 Mei). *Perokok aktif di Indonesia tembus 70 juta orang, mayoritas anak muda*. Kementerian Kesehatan RI. <https://kemkes.go.id/id/perokok-aktif-di-indonesia-tembus-70-juta-orang-mayoritas-anak-muda>
- CNBC Indonesia. (2025, 11 Juni). *Duh... perokok vape usia remaja di RI naik 480.000 orang*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/lifestyle/20250611160019-33-640119/duh-perokok-vape-usia-remaja-di-ri-naik-480000-orang>
- Rakyat Merdeka. (2021, 26 Oktober). *Imbas harga naik, rokok nggak laku, kasian nasib UMKM*. RM.id. Diakses dari <https://rm.id/baca-berita/ekonomi-bisnis/89632/imbasm-harga-naik-rokok-nggak-laku-kasian-nasib-umkm/3>
- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. (n.d.). *BAB II: Kajian pustaka*. Retrieved from <http://repository.stei.ac.id/6561/3/BAB%20II%20.pdf>