

Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan *Earnings Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Perindustrian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022

Imas Nurika^{1*}, Endang Dwi Wahyuningsih², Dimas Adi Wicaksono³

¹⁻³ Institut Teknologi dan Bisnis (ITB) Semarang, Indonesia

Alamat : Jl. Jenderal Sudirman No.346 Lant. 2, Gisikdrono, Kec. Semarang Barat, Kota Semarang, Jawa Tengah

Korespondensi penulis: imasn22@gmail.com

Abstract : Stock returns are one of the indicators in investor investment decision making. Factors that influence stock returns are internal (fundamental) factors, namely ROA, DPR and EPS. The purpose of this study was to determine: the effect of Return On Asset (ROA) on Stock Returns, the effect of Dividend Payout Ratio (DPR) on Stock Returns, and the effect of Earnings Per Share (EPS) on Stock Returns in Industrial Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. Findings: Return On Asset (ROA) has a positive and significant effect on Stock Returns, Dividend Payout Ratio (DPR) does not affect Stock Returns, and Earnings Per Share (EPS) does not affect Stock Returns. The implication of this study for investors is that they can use ROA as the main indicator in analyzing potential opportunities to gain profit from capital gains from stock returns before making investment decisions. The implication for management is to focus on strategies to optimize the use of assets to generate greater profits. Meanwhile, the implications for regulators and policy makers are to encourage transparency in financial reports and the preparation of capital market literacy programs.

Keywords: Dividen Payout Ratio (DPR), Earnings Per Share (EPS), Return on Asset (ROA)

Abstrak : Return saham merupakan salah satu indikator dalam pengambilan keputusan berinvestasi investor. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham adalah faktor internal (fundamental) yakni ROA, DPR dan EPS. Tujuan penelitian untuk mengetahui : pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*, pengaruh *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham*, dan pengaruh *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Sektor Perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020- 2022. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Temuan : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Dividen Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan *Earnings Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Implikasi penelitian ini bagi investor adalah dapat menggunakan ROA sebagai indikator utama dalam menganalisis potensi peluang mendapatkan keuntungan dari *capital gain* dari *return* saham sebelum membuat keputusan investasi. Implikasi bagi manajemen adalah fokus pada strategi mengoptimalkan penggunaan aset guna menghasilkan laba yang lebih besar. Sedangkan implikasi bagi regulator dan pembuat kebijakan adalah mendorong transparansi laporan keuangan, dan penyusunan program literasi pasar modal.

Kata Kunci : *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)*.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang, memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, dan sebagai sarana pembiayaan bagi perusahaan, dengan memberikan kesempatan untuk mendapatkan tambahan pendanaan, sedangkan bagi investor untuk memperoleh keuntungan dari investasi mereka. Salah satu indikator yang menjadi perhatian dalam pengambilan keputusan berinvestasi adalah *return*

saham, yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh dari hasil investasi saham (Husnan & Pudjiastuti, 2023).

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yakni faktor internal (faktor fundamental), faktor eksternal (kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah) dan faktor sentimen pasar dan investor (persepsi dan ekspektasi). Faktor internal antara lain *Return on Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (P/E Ratio) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan faktor eksternal (makroekonomi) melibatkan kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah yakni inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, stabilitas politik dan kebijakan pemerintah, serta perkembangan industri dan persaingan. Selain faktor internal dan eksternal, return saham juga dipengaruhi oleh persepsi dan ekspektasi investor terhadap kondisi pasar.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dalam penelitian ini adalah faktor internal yang terdiri dari ROA, DPR dan EPS. Berikut ini disampaikan *research gap* hasil penelitian sebelumnya, untuk masing-masing faktor internal yaitu bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham merupakan hasil penelitian Cahyati, Hermuningsih & Kusumawardhani (2022), Almira & Wiagustini (2020), Marlina Br Purba (2019), dan Nurhayati, Hartiyah & Putranto (2019). Hasil penelitian ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham merupakan hasil penelitian Ningsih & Maharani (2022), dan Jaya & Kuswanto (2021) sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham merupakan hasil penelitian Dawam, Arisinta & Suhroh (2021), Firdausia (2021), Mangantar, Mangantar & Baramuli (2020), dan Supriantikasari & Utami (2019).

Hasil penelitian sebelumnya untuk faktor DPR yaitu : DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham adalah merupakan hasil penelitian Ningsih & Maharani (2022), sedangkan DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham dilakukan oleh Cahyati, Hermuningsih & Kusumawardhani (2022), Muthohirin & Kusumawati (2022), Amri & Ramdani (2020) dan Pandaya, Julianti & Suprpta (2020), dan hasil penelitian DPR tidak berpengaruh terhadap *Return* saham oleh Kusumawardhani & Sapari (2021) dan Lucky & Yudowati (2021).

Sedangkan hasil penelitian tentang EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham merupakan hasil penelitian dari Ibrahim, Murni & Arie (2022), Dawam, Arisinta & Suhroh (2021), Avishadewi & Sulastiningsih (2021) dan Almira & Wiagustini (2020), kemudian EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham dilakukan oleh

Pandaya, Julianti & Suprpta (2020), selanjutnya EPS tidak berpengaruh terhadap *Return* saham merupakan hasil penelitian Kusumawardhani & Sapari (2021), Supriantikasari & Utami (2019) dan Nurhayati, Hartiyah & Putranto (2019).

2. KAJIAN TEORITIS

Signalling Theory oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen perusahaan) dapat mengirimkan sinyal kepada pihak lain (investor) untuk mengurangi ketidakpastian, agar dapat mempengaruhi keputusan investasi dan harga saham di pasar modal. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya berdampak pada *return* saham.

Risiko investasi terdiri dari : risiko sistematis, risiko nonsistematis, tidak mendapatkan deviden, Risiko *Capital Loss*, saham perusahaan di-likuidasi, saham perusahaan di-delisting, saham di-*suspend*,

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamnya pada suatu investasi saham, terdiri dari *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden. Sedangkan *Capital Gain* merupakan kenaikan atau penurunan harga saham yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Terdapat dua analisis dalam memilih investasi yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal (sering digunakan) adalah teknik analisis fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu, sedangkan analisis fundamental adalah memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro, selain itu dilakukan pula analisis laporan keuangan (Tandelilin, 2019).

Return saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis) dan *return* ekspektasi (merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu faktor internal (yaitu pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan, pengumuman pendanaan, pengumuman badan direksi manajemen, pengumuman oengambilalihan diversifikasi, pengumuman investasi, pengumuman ketenagakerjaan, dan pengumuman laporan keuangan perusahaan, contoh : *Earnings Per Share* - EPS, *Deviden Per Share* - DPS, *Price Earnings Ratio* - PER, *Net Profit Margin* - NPM,

Return on Assets - ROA, Price to Book Value - PBV, Economic Value Added - EVA dan Market Value Added – MPV) dan faktor eksternal (misalnya pengumuman dari pemerintah, pengumuman hukum, pengumuman industri sekuritas, gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar serta berbagai isu baik dalam dan luar negeri). Rumus *Return* saham (Ayem & Astuti : 2019) adalah sbb :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

ROA, DPR dan EPS merupakan indikator keuangan yang digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek bisnisnya. ROA sebagai sinyal kinerja keuangan, ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif, sehingga dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham (Purwaningsih, 2021). ROA (Raiyan, 2020) adalah merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset, sehingga rumus ROA :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

DPR merupakan sinyal stabilitas perusahaan, perusahaan yang mampu membayar deviden secara konsisten akan memberikan sinyal positif dan investor menggapnya sebagai entitas yang memiliki risiko lebih rendah, sehingga menaikkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham (Herlambang & Kurniawati, 2022). DPR adalah rasio yang dimanfaatkan untuk menghitung deviden pada laba suatu perusahaan. Dalam penelitian ini DPR merupakan variabel *dummy*, diberi kode 1 bagi perusahaan yang membagikan deviden dan diberi kode 0 untuk perusahaan yang tidak membagikan dieviden.

EPS merupakan sinyal pertumbuhan dan profitabilitas, EPS yang tinggi merupakan sinyal positif kepada investor, perusahaan dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik dan berpotensi meningkatkan deviden di masa depan, dan dapat mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan *return* saham (Kuncorowati dkk, 2021). EPS merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Yogiyanto, 2020), dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder (yaitu Laporan Keuangan Tahunan, sumber : www.idx.id), diperoleh populasi perusahaan sektor perindustrian, selanjutnya dipilih perusahaan yang memenuhi kriteria sample (teknik *purposive sampling*). Berikutnya dilakukan tabulasi data dan olah data dengan alat bantu SPSS v. 19. Metode analisis adalah Analisis Regresi Linier Berganda, kemudian dilakukan Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Autokorelasi) sebelum Uji Model (Koefisien Determinasi) dan Uji Hipotesis (Uji t).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi perusahaan sektor perindustrian per 31 Desember 2022 sebesar 144 perusahaan, dikurangi dengan perusahaan sektor perindustrian yang IPO pada tahun 2020-2022 sebesar 15 perusahaan, kemudian dikurangi perusahaan yang harga sahamnya tetap (tidak berubah) sebesar 21 perusahaan, sehingga diperoleh 108 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Pada saat dilakukan uji normalitas, data tidak terdistribusi normal sehingga dilakukan *outlier*, sebanyak 10 perusahaan di-*delete* dari sampel, sehingga diperoleh 98 perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 – Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	98	-68.24	36.36	1.3332	12.58652
DPR	98	0	1	.24	.432
EPS	98	-993.00	5679.00	138.3043	687.10101
Return Saham	98	-80.00	116.36	3.4396	40.73735
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

Nilai DPR adalah variable dummy, diberi kode 1 jika Perusahaan membagikan deviden, dan diberi kode 0 untuk Perusahaan yang tidak membagikan deviden.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (Tabel 2) diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,225 (lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$) sehingga dikatakan data terdistribusi normal.

Tabel 2 - Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		98
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	39.50448403
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		1.045
Asymp. Sig. (2-tailed)		.225

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

b. Uji Multikolinearitas

Nilai *Tolerance* – ROA, DPR dan EPS lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF – ROA, DPR dan EPS kurang dari 10 (lihat tabel 3), sehingga dikatakan model tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3 - Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.857	1.167
	DPR	.892	1.121
	EPS	.937	1.067

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser diperoleh nilai Sig – ROA, DPR dan EPS lebih besar dari 0,05 (lihat tabel 4), sehingga dikatakan model tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4 – Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	32.602	2.914		11.189	.000
ROA	-.373	.216	-.185	-1.724	.088
DPR	-6.657	6.170	-.113	-1.079	.283
EPS	-.003	.004	-.070	-.679	.499

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

d. Uji Autokorelasi

Kriteria yang harus dipenuhi adalah $dU < dw < 4 - dU$

Nilai $dU = 1,7345$ dan nilai $4 - dU = 4 - 1,7345 = 2,2655$

Nilai $dw = 1,950$

Hasilnya : $1,7345 < 1,950 < 2,2655$ (lihat Tabel 5)

Sehingga dikatakan memenuhi kriteria, atau model tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5 – Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.950 ^a

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

Uji Model – Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,030, artinya *Return* saham dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DPR dan EPS sebesar 30%, sedangkan sisanya sebesar 97% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 6 - Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.244 ^a	.060	.030	40.12992

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data diolah SPSS v. 19, 2024

Uji hipotesa (Uji t) dan Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan nilai sig pada tabel 7, hasil uji hipotesa adalah sebagai berikut :

1. Nilai Sig. ROA sebesar 0,033 (lebih kecil dari 0,05) dan nilai koefisien ROA positif, sehingga dikatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. Nilai Sig. DPR sebesar 0,136 (lebih besar dari 0,05), sehingga dikatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.
3. Nilai Sig. EPS sebesar 0,726 (lebih besar dari 0,05), sehingga dikatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Tabel 7 – Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.806	4.713		1.232	.221
ROA	.755	.350	.233	2.158	.033
DPR	-14.989	9.979	-.159	-1.502	.136
EPS	.002	.006	.036	.351	.726

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber: Data diolah SPSS v. 19, 2024

Persamaan regresi yang diperoleh dari tabel 7 di atas adalah :

$$RS = 5,806 + 0,755 \text{ ROA} - 14,989 \text{ DPR} + 0,002 \text{ EPS} + e$$

Keterangan :

RS : *Return* saham

ROA : *Return on Assets*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

EPS : *Earnings Per Share*

Persamaan regresi linier berganda tersebut di atas menunjukkan nilai konstanta sebesar 5,806 artinya jika nilai variabel ROA, DPR dan EPS nihil, maka nilai *Return* saham sebesar 5,806. Nilai koefisien ROA positif sebesar 0,755, artinya jika nilai ROA meningkat satu satuan maka nilai *Return* saham akan meningkat sebesar 0,755. Nilai koefisien DPR negatif sebesar – 14,989, artinya jika nilai DPR meningkat satu satuan maka nilai *Return* saham akan menurun sebesar 14,989. Sedangkan nilai koefisien EPS positif sebesar 0,002, artinya jika nilai EPS meningkat satu satuan maka nilai *Return* saham akan meningkat sebesar 0,002.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, artinya jika nilai ROA meningkat maka nilai *Return* saham juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* bahwa Informasi yang diberikan perusahaan yakni kenaikan ROA merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga akan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi artinya meningkatkan permintaan saham, yang akan berakibat pada harga saham (meningkat pula).

Agar informasi dianggap relevan dan dapat dipercaya oleh investor, maka informasi DPR harus menjadi faktor penting bagi investor, jika investor tidak menganggap DPR sebagai faktor penting dalam menilai kinerja saham, maka sinyal yang diberikan variabel tersebut dianggap lemah dan tidak berdampak terhadap *Return isaham*. Investor lebih fokus pada faktor lain misalnya pertumbuhan perusahaan dibandingkan kebijakan deviden, serta pembayaran deviden bukan satu-satunya indikator kinerja perusahaan (investor lebih mengutamakan *Capital Gain*).

Demikian pula EPS, jika investor tidak mengandalkan EPS dalam menilai kinerja perusahaan, investor lebih memperhatikan faktor pertumbuhan laba, arus kas, strategi bisnis dll. Jika investor tidak sepenuhnya mempercayai EPS sebagai sinyal yang valid, sehingga menjadi sinyal negatif (lemah). Kemungkinan lain adalah investor lebih fokus pada prospek jangka panjang dari pada kinerja jangka pendek (EPS).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dapat disimpulkan hasil penelitian ini bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, ROA meningkat maka *Return* saham meningkat, sehingga dikatakan ROA memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga permintaan saham meningkat yang mengarah pada kenaikan harga saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, hal ini menunjukkan bahwa DPR tidak dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor lebih fokus pada *Capital Gain* (kenaikan harga saham) daripada deviden, kebijakan deviden seringkali tidak menjadi prioritas dalam perusahaan. Sehingga DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Perindustrian yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Meskipun EPS merupakan indikator profitabilitas, kemungkinan investor tidak sepenuhnya mempercayai EPS sebagai sinyal yang valid atau lebih memperhatikan faktor lain, misalnya pertumbuhan laba, arus kas, tingkat utang atau strategi bisnis perusahaan, investor lebih fokus pada prospek jangka panjang dibandingkan dengan kinerja jangka pendek. Sehingga EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Perindustrian yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Keterbatasan penelitian ini adalah obyek penelitian hanya berfokus pada satu sektor yakni sektor perindustrian, dengan hasil *adjusted R²* pada koefisien determinasi sebesar 3%, hal ini dapat dikatakan variabel independen (ROA, DPR dan EPS) lemah menjelaskan *Return* saham.

Saran bagi penelitian selanjutnya yaitu obyek penelitian diperluas yakni tidak hanya pada perusahaan sektor Perindustrian saja, melainkan pada perusahaan manufaktur, terdiri dari beberapa sektor yaitu sektor *Basic Material, Industrial, Consumer Non Cyclical* dan *Consumer Cyclical*), variabel independen DPR dan EPS diganti dengan variabel lain, misalnya DER, P/E Ratio.

DAFTAR REFERENSI

- Almira, N. P. A. K., & Ni Luh, P. W. (2020). Return on asset, return on equity dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3).
- Amri, A., & Zulmi, R. (2020). Pengaruh nilai tukar, kebijakan deviden dan struktur modal terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 10(1).
- Arfah, Y., & Saparuddin, S. (2022). Analisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan PBV terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 862-867.
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih. (2021). Analisis pengaruh return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price to book value (PBV) dan earning per share (EPS) terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 1(2), 301-321.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Cahyati, M. Y., Sri, H., & Ratih, K. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan sektor

consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 22-27.

- Dawam, A., Octaviana, A., & Achsanul, A. S. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham (Studi pada sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Akuntansi Kewirausahaan*, 1(2).
- Firdaus, S. (2021). Pengaruh return on asset, market value added dan debt to equity ratio terhadap return saham syariah. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(4).
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021). The effect of investment opportunity set, lagged dividend and managerial ownership on dividend policy. *Jurnal Papatung, Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112-120.
- Gordon, M. J. (1962). *The investment, financing, and valuation of the corporation*. Irwin Publishers.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh fundamental perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terhadap return saham. *Jurnal SNHRP*, 4, 529-542.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep dasar investasi dan pasar modal*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Husnan, S., & Enny, P. (2023). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Ibrahim, E. A. H., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). Pengaruh return on equity, earning per share dan debt to equity ratio terhadap return saham (Perusahaan sektor food and beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). *Jurnal EMBA*, 10(4), 467-478.
- Jaya, E. P., & Kuswanto, R. (2021). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio dan price to book value terhadap return saham perusahaan LQ45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 51-67.
- Jogiyanto, H. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Kasmir. (2019). *Pengantar manajemen keuangan*. Rajawali Press.
- Kuncorowati, F. P., Muhammad, M., & Ahmad, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan good corporate governance terhadap pengungkapan corporate social responsibility dan dampaknya terhadap abnormal return pada perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(1), 78-94.
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh rasio pasar, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Kusumawati, M., & Fariyana. (2022). Analisis pengaruh karakteristik perusahaan dan kebijakan dividen terhadap return saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 6(1), 30-39.

- Lucky, M. I., & Siska, P. Y. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019). *e-Proceeding of Management*, 8(6).
- Mangantar, A. A. A., Marjam, M., & Dedy, N. B. (2020). Pengaruh return on asset, return on equity dan debt to equity ratio terhadap return saham pada subsektor food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 272-281.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, return on asset dan return on equity terhadap return saham. *Jurnal P*, 5.
- Nurhayati, S., Sri, H., & Agus, P. (2019). Pengaruh return on asset, earning per share, economic value added, market value added dan debt to equity ratio terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017). *Journal of Economic, Business and Engineering*, 1(1).
- Nurmiati, & Aliah, P. (2022). Analisis struktur modal dalam meningkatkan laba pada PT Lotte Chemical Titan Tbk. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 85-95.
- Pandaya, P., Pujihastuti, D. J., & Imam, S. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- Purba, M. N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67-76.
- Purwaningsih. (2021). *Teori sinyal dan sistem*. Andi.
- Supriantikasari, N., & Endang, S. U. (2019). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, current ratio, earning per share dan nilai tukar terhadap return saham (Studi kasus pada perusahaan go public sektor barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017). *JRAMB*, 5(1).
- Walter, J. E. (1963). Dividend policy: Its influence on the value of the enterprise. *The Journal of Finance*.