

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*

Miftakhul Choiriyah ^{1*}, Umaimah Umaimah ²
^{1,2} Universitas Muhammadiyah Gresik, Indonesia

Alamat: Jl. Sumatra No. 101, Gunung Malang, Randuagung, Kecamatan Kebomas,
Kabupaten Gresik, Jawa Timur 61121

Korespondensi penulis: miftakhulchoiriyah96@gmail.com *

Abstract. *This research aims to examine the effect of profitability, liquidity, solvency, market value and dividend policy on stock returns in companies that are consistently included in the LQ45 index for the period 2020 to 2023. The determination of the research sample of 18 companies was carried out using the purposive sampling method. Meanwhile, for hypothesis testing and research instruments using multiple linear regression analysis tools with SPSS software. The results of the study prove that profitability, liquidity, solvability, market value and dividend policy has no effect on stock returns*

Keywords: *Profitability, Liquidity, Solvency, Market Value, Dividend Policy, Stock Returns*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan kebijakan dividen terhadap *return saham* pada perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2020 hingga 2023. Penentuan sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dan instrumen penelitian menggunakan alat analisis regresi linear berganda dengan *software* SPSS. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan kebijakan dividen tidak berengaruh terhadap *return saham*

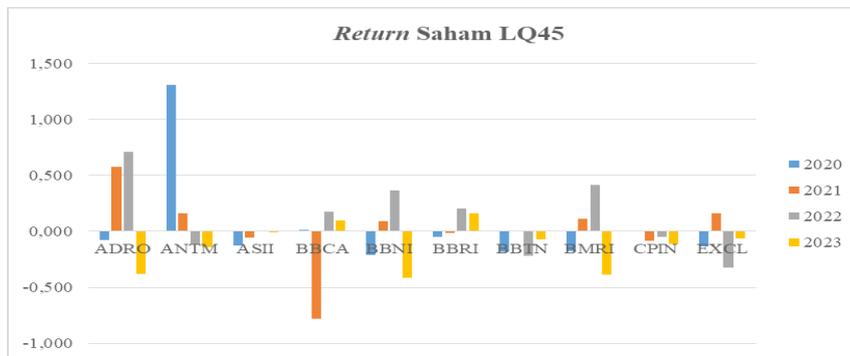
Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Kebijakan Dviden, *Return Saham*

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi yang melibatkan jual beli instrumen keuangan. Saham merupakan salah satu jenis instrumen keuangan yang menjadi objek perdagangan di pasar modal. Saham dapat diartikan sebagai bukti atas kepemilikan modal seseorang atau badan usaha yang selanjutnya seseorang ataupun badan usaha tersebut disebut sebagai investor. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks saham yang dimiliki PT. Bursa Efek Indonesia. Ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 memiliki kapitalisasi pasar yang kuat, likuiditas yang tinggi, serta didukung fundamental perusahaan yang baik.

Meskipun terdapat bahaya kegagalan yang tidak dapat dihilangkan sepenuhnya, tujuan utama investor dalam operasi investasinya adalah untuk memaksimalkan *return* atau pendapatan (Sari & Imam, 2022). *Return* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh serta diharapkan investor selama periode tertentu yang selanjutnya akan direalisasikan di waktu yang akan datang. *Return* saham dapat bernilai positif, dapat pula bernilai negatif. *Return* bernilai positif ketika investasi saham mengalami keuntungan, sebaliknya bernilai negatif

apabila investasi saham mengalami kerugian. Grafik *return* saham 10 perusahaan yang secara konsisten tercatat sebagai indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 disajikan dalam tabel berikut ini



Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah), 2024

Gambar 1. Return Saham 10 Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2023

Grafik pada gambar 1 menunjukkan bahwa *return* saham 10 perusahaan yang secara konsisten tercatat sebagai indeks LQ45 periode 2020 sampai dengan 2023 bersifat fluktuatif, sehingga kemungkinan terdapat faktor yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Agar dapat mendapatkan *income* yang tinggi, penting bagi para investor agar terlebih dahulu mempertimbangkan kelayakan perusahaan sebelum membeli sahamnya (Dahliawati et al., 2023). Informasi yang akurat yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan serta aspek lain yang memiliki pengaruh terhadap imbal hasil atas investasi saham memungkinkan investor agar dapat menganalisis secara menyeluruh sehingga sampai kepada keputusan yang tepat. Profitabilitas yang diukur dengan *Nett Profit Margin* (NPM), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS), dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan *return* yang menguntungkan.

Penelitian yang dilakukan (Hadu et al., 2023) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian (Akhid et al., 2023) menunjukkan hasil yang berbeda yang memaparkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut penelitian (Sari & Imam, 2022) CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara (Karyatun, 2023) mengungkapkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Giyartiningrum et al., 2023) menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian (Hartati et al., 2023) memberikan hasil yang kontradiktif, yang menyatakan bahwa DER tidak memberikan pengaruh terhadap

return saham. Hasil penelitian dari (Mayasari & Syaipudin, 2023) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan (Riani et al., 2023) dalam penelitian yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. (Rifai, 2023) melakukan penelitian dengan hasil DPR memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan (Susanti et al., 2024) mengungkapkan temuan dengan hasil yang berbeda yaitu DPR tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan pemaparan singkat yang telah diungkapkan serta beberapa penelitian terdahulu yang menghasilkan disparitas dalam hasil penelitian maka peneliti ingin melakukan studi lebih lanjut apakah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar serta kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal

Michael Spence, seorang ekonom, penemu gagasan teori sinyal pada tahun 1973. Menurut teori sinyal, orang yang memiliki informasi dapat mengirimkan sinyal yang mewakili keadaan di dalam suatu organisasi. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan adalah sinyal dari perusahaan yang diberikan kepada para *stakeholder* dan dapat berdampak pada cara pengambilan keputusan. Sinyal positif dibagikan kepada investor oleh perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Demikian pula perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk akan memberikan informasi yang negatif kepada investor (Meliza et al., 2024).

Return Saham

Return atau pengembalian merupakan imbal hasil suatu investasi (Hartono, 2022:445). Ada dua jenis pengembalian, yang pertama adalah pengembalian yang direalisasikan atau yang telah terjadi (*realized return*), kedua adalah pengembalian yang diinginkan terjadi (*expected return*). *Realized return* ialah *return* yang digunakan dalam penelitian ini. Harga saham rata-rata H+5 (Sabtu, Minggu, dan hari libur nasional dikecualikan dari hari observasi) setelah Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) digunakan untuk menghitung nilai Pt dan harga saham rata-rata H-5 (Sabtu, Minggu, dan hari libur nasional dikecualikan dari hari observasi) sebelum Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) digunakan untuk menghitung nilai Pt-1

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R = *Return* saham

Pt = Harga saham periode pengamatan

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam hal mengevaluasi kapasitas suatu bisnis dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir,2019:115). Profitabilitas suatu perusahaan juga dapat memberikan gambaran umum tentang seberapa baik manajemennya menghasilkan keuntungan dari penjualan dan pendapatan investasi. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan metrik yang diprosikan dalam penelitian ini untuk menentukan profitabilitas. NPM dapat dihitung dengan melakukan pembagian laba bersih setelah bunga dan pajak dengan penjualan (Kasmir, 2019:135)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa baik kemampuan suatu bisnis dalam membayar utang jangka pendeknya (Kasmir, 2019:110). Hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial untuk melunasi utangnya tepat waktu. Dalam penelitian ini, *Current Ratio* (CR) digunakan untuk menghitung likuiditas. *Current Ratio* (CR) mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang jatuh tempo setelah tertagih seluruhnya. Aktiva lancar dan hutang lancar dapat dibandingkan untuk menentukan CR (Kasmir, 2019:119)

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100$$

Solvabilitas

Leverage atau yang sering disebut dengan solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset suatu organisasi dibiayai oleh utang (Kasmir, 2019: 112). Dalam penelitian ini, rasio utang terhadap ekuitas (DER) digunakan sebagai ukuran solvabilitas. Nilai DER dapat ditentukan dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2019:124).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menilai kapabilitas manajemen dalam hal menghasilkan *market value* bagi perusahaan di atas biaya investasi (Kasmir, 2019:116). Investor dapat menggunakan rasio ini untuk mengetahui potensi saham-saham yang memiliki margin keuntungan tinggi. *Earnings Per Share* (EPS) dalam penelitian ini diproksikan untuk menentukan nilai pasar. EPS dapat diketahui dengan membagi keuntungan dari saham biasa dengan banyaknya saham biasa yang beredar (Kasmir, 2019:139)

$$EPS = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen mengenai laba yang didapatkan suatu entitas selama suatu periode, berapa besar proporsi yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa besar proporsi yang tidak dibagikan atau disebut sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2017). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio DPR dapat dihitung dengan membandingkan total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih setelah pajak (Sudana, 2015:26)

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Bisnis yang menguntungkan dapat menarik para kapitalis yang ingin melakukan investasi. Peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) memberikan gambaran bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar sehingga menawarkan investor pengembalian investasi setinggi mungkin. Keinginan investor dalam membeli saham perusahaan dapat meningkat ketika hasil investasi maksimal. Harga saham suatu entitas bisnis akan naik sebagai respons terhadap meningkatnya minat investor, sehingga meningkatkan *return* saham. Penelitian (Saraswati et al., 2023) serta (Laulita & Yanni, 2022) yang menggunakan NPM untuk mengukur profitabilitas menunjukkan bahwa NPM memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

2. Pengaruh likuiditas Terhadap Return Saham

Tingkat likuiditas yang tinggi dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi investor. Likuiditas perusahaan yang kuat menunjukkan kinerja jangka pendek yang unggul, sehingga memberikan kepercayaan lebih kepada investor untuk membelanjakan modalnya. Akibatnya, harga saham akan naik sehingga meningkatkan *return* saham. Dengan menggunakan CR untuk mengukur likuiditas, penelitian yang dilakukan oleh (Hartati et al., 2023) serta (Kusumawardani, 2023) memberikan hasil jika CR memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

3. Pengaruh solvabilitas Terhadap Return Saham

Solvabilitas dengan nilai yang tinggi dapat mengirimkan pesan negatif kepada calon investor. Peningkatan tingkat solvabilitas merupakan indikasi kinerja perusahaan yang berada di bawah standar, karena mencerminkan ketergantungan yang lebih besar pada pihak eksternal untuk mendapatkan uang. Harga saham perusahaan dengan nilai DER tinggi akan menjadi rendah. Hal ini dikarenakan ketika suatu bisnis menguntungkan, biasanya uang tersebut digunakan untuk melunasi hutang daripada memberikan dividen kepada pemegang saham. Saham perusahaan dengan pembagian dividen yang rendah biasanya kurang menarik perhatian investor. Rendahnya harga saham akibat kurangnya minat investor terhadap saham suatu perusahaan akan mempengaruhi *return* saham. Dengan menggunakan DER untuk mengukur solvabilitas, penelitian yang dilakukan oleh (Nabila & Wahyuningtyas, 2023) serta (Aprillia & Amanah, 2023) mengungkapkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

H3 : Solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif

4. Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham

Nilai pasar yang kuat dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Calon investor akan mempertimbangkan EPS dalam memilih investasi. Keuntungan yang diperoleh berkorelasi positif dengan EPS. Oleh karena itu, permintaan saham akan lebih besar, yang selanjutnya akan berdampak pada naiknya harga saham dan berpengaruh pada *return* saham. Dengan menggunakan EPS untuk mengukur nilai pasar, penelitian yang dilakukan (Safira & Budiharjo, 2021) dan (Pelmelay & Borolla, 2019) menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

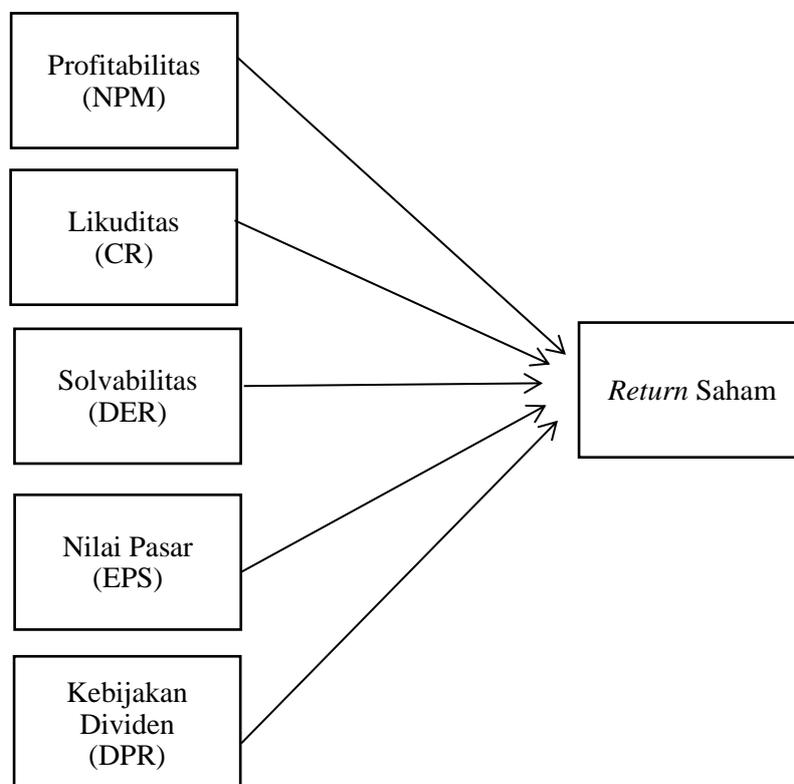
H4 : Nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*

Investor dapat mengevaluasi potensi suatu perusahaan dengan memeriksa kebijakan dividennya. DPR yang tinggi akan memberikan sinyal kepada calon investor untuk berinvestasi. Kenaikan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berpotensi menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Harga saham akan naik sebagai respons terhadap meningkatnya minat investor terhadap saham suatu perusahaan sehingga meningkatkan hasil investasi. Menurut penelitian (Christian et al., 2021) dan (Ningsih & Maharani, 2022), *return* saham dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen yang diukur oleh DPR.

H5 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang berkaitan dengan *return* saham, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan kebijakan dividen perusahaan yang konsisten tercatat sebagai bagian dari indeks LQ45 periode 2020 hingga 2023. Data yang digunakan merupakan

data sekunder. Teknik pengambilan sample adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dan instrumen penelitian menggunakan *software* SPSS.

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023. Data penelitian dikumpulkan melalui Yahoo Finance melalui www.finance.yahoo.com dan laman resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Populasi dan Sampel

Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2023 merupakan populasi dalam penelitian ini. Strategi pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan strategi pengambilan sampel yang mempertimbangkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2018:138). Perusahaan Indeks LQ45 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan LQ45 selama periode 2020 hingga 2023
2. Perusahaan dengan data yang telah tersedia untuk kebutuhan analisis secara lengkap misalnya data terkait profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar, kebijakan dividen serta *return* saham
3. Perusahaan yang tidak pernah *delisting* dari indeks LQ45 tahun 2020 hingga 2023

Tabel 1. Sample yang Memenuhi Kriteria untuk Dilakukan Penelitian

| | |
|---|----|
| Perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 periode 2020 hingga 2023 | 64 |
| Perusahaan dengan data tidak lengkap untuk kebutuhan analisis | 7 |
| Perusahaan tidak konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2020 hingga 2023 | 39 |
| Sample yang memenuhi kriteria untuk dilakukan penelitian | 18 |
| Sample 4 tahun pengamatan (2020 sampai dengan 2023) | 72 |

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan strategi dokumentasi untuk pengumpulan data, yang meliputi pencarian dan pengumpulan informasi dari berbagai sumber penelitian, misalnya buku, artikel penelitian, catatan, dan sebagainya. Data yang diperlukan dalam pengamatan ini

adalah data *return* saham, profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), nilai pasar (EPS) dan kebijakan dividen (DPR)

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Pertama, untuk memastikan data penelitian memenuhi syarat normalitas, dilakukan pengujian asumsi klasik. Selanjutnya dilakukan pengujian regresi linier berganda dan pengujian hipotesis yang terdiri atas uji koefisien determinasi, uji hipotesis simultan (uji f), serta uji hipotesis parsial (uji t)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptive

Statistik deskriptif adalah pengujian yang menggambarkan rincian deskripsi data penelitian (Ghozali (2018:19). Gambaran umum data penelitian disajikan pada tabel di bawah ini, dimana tabel berikut memuat nilai maksimum dan minimum, standar deviasi, nilai rata-rata (mean), dan jumlah sampel (N).

Tabel 2. Deskriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|----------|----------|----------------|
| Return Saham | 72 | -,11 | 1,87 | ,0397 | ,22363 |
| Profitabilitas | 72 | 3,19 | 39,93 | 15,7053 | 8,57803 |
| Likuiditas | 72 | ,18 | 5,65 | 1,9803 | 1,26612 |
| Solvabilitas | 72 | ,13 | 4,46 | 1,0564 | 1,06787 |
| Nilai Pasar | 72 | 19,49 | 14613,60 | 976,7275 | 2200,37806 |
| Kebijakan Dividen | 72 | 0,00 | 288,46 | 55,2693 | 48,37904 |
| Valid N (listwise) | 72 | | | | |

Sumber : Hasil output SPSS, 2024

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah sebaran variabel pengganggu dalam model regresi bersifat normal (Ghozali, 2018:160). Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* merupakan pengujian normalitas yang digunakan. Landasan pengambilan keputusan adalah apabila nilai dari probabilitas lebih dari 0,05 maka disimpulkan jika data memiliki distribusi normal.

Pengujian pertama dilakukan menggunakan sampel penelitian dengan N sebanyak 72. Namun hasil pengujian yang didapatkan menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Langkah yang diambil adalah melakukan transformasi data. Transformasi data merupakan salah satu cara menormalkan data dengan merubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain yang masih memiliki nilai sama guna mencukupi persepsi sehingga data berdistribusi normal (Ghozali, 2018:34). Tahapan pertama adalah menentukan kecondongan dari data histogram. Berdasarkan identifikasi histogram data penelitian memiliki kecondongan *Substantial Positive Skewness* sehingga penelitian ini menggunakan bentuk transformasi LG10 (x) atau logaritma 10. Setelah dilakukan tranformasi data terdapat 28 data *otlier* dan dilakukan kembali pengujian normalitas dengan N sejumlah 44 dan dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0.059. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

| One Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 44 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,54734917 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,130 |
| | Positive | ,094 |
| | Negative | -,130 |
| Test Statistic | | ,130 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,059 ^c |

Sumber : Hasil output SPSS, 2024

Hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* didapatkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.059. Dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian yang digunakan memiliki distribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian untuk mengetahui ada tidaknya korelasi atau hubungan antar variabel bebas dalam suatu model regresi (Ghozali (2018:107). Ketika tidak terdapat hubungan antar variabel bebas maka model regresi dianggap layak untuk diuji. Kesimpulannya ialah jika nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | -1,768 | ,697 | | -2,536 | ,015 | | |
| Profitabilitas | ,252 | ,388 | ,120 | ,650 | ,520 | ,746 | 1,340 |
| Likuiditas | ,222 | ,712 | ,138 | ,312 | ,757 | ,131 | 7,614 |
| Solvabilitas | ,290 | ,606 | ,189 | ,478 | ,636 | ,163 | 6,120 |
| Nilai Pasar | -,047 | ,173 | -,053 | -,272 | ,787 | ,665 | 1,504 |
| Kebijakan Dividen | ,020 | ,263 | ,014 | ,076 | ,940 | ,740 | 1,351 |

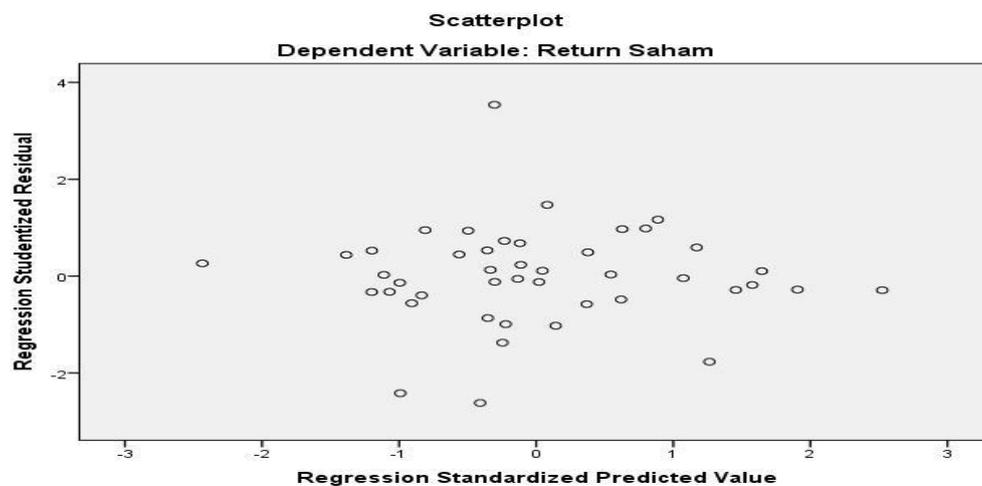
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil output SPSS 2024

Variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar serta kebijakan dividen memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 . serta nilai tolerance ≥ 0.10 . Berdasarkan output tersebut disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dengan homoskedastisitas atau tanpa heteroskedastisitas dianggap baik. Gambar berikut menampilkan temuan hasil uji heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tidak ada pola yang dapat ditemukan dalam grafik scatterplot yang ditampilkan pada gambar 3 di atas. Titik pada gambar tersebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y, titik-titik dalam gambar menciptakan pola acak.. Kesimpulan daripada pengujian yang dilakukan adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi

4. Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna mengetahui apakah terdapat kesalahan perancu pada periode t berkorelasi terhadap kesalahan pada periode sebelumnya (Ghozali, 2018:111). Uji Durbin Watson digunakan untuk melakukan pengujian autokorelasi. Caranya adalah dengan melakukan perbandingan antara nilai Durbin Watson (d) terhadap nilai yang terdapat pada tabel Watson Durbin, yaitu batas atas (du) dan batas bawah (dl). Jika d berada di antara du dan (4-du), disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,167 ^a | ,028 | -,100 | ,58225 | 2,147 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Pasar, Solvabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil output SPSS 2024

Nilai Durbin Watson untuk output yang dihasilkan seperti nampak pada tabel 4 adalah 2.147. Nilai du, ketika terdapat 5 variabel independen dan 44 sampel penelitian, adalah 1,7770 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, $du (1.7770) < d (2.147) < 4-du (2.223)$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa autokorelasi tidak ada dalam pengamatan ini.

Uji Regresi Linier Berganda

Guna mengetahui ada tidaknya kekuatan hubungan antara variabel independen dan dependen dilakukan analisis regresi. Pengujian ini juga digunakan untuk menentukan arah hubungan tersebut.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -1,768 | ,697 | | -2,536 | ,015 |
| | Profitabilitas | ,252 | ,388 | ,120 | ,650 | ,520 |

| | | | | | |
|-------------------|-------|------|-------|-------|------|
| Likuiditas | ,222 | ,712 | ,138 | ,312 | ,757 |
| Solvabilitas | ,290 | ,606 | ,189 | ,478 | ,636 |
| Nilai Pasar | -,047 | ,173 | -,053 | -,272 | ,787 |
| Kebijakan Dividen | ,020 | ,263 | ,014 | ,076 | ,940 |

Sumber : Output SPSS 2024

Berdasarkan hasil penelitian diatas didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -1.768 + 0.252 X1 + 0.222 X2 + 0.290 X3 - 0.047 X4 + 0.020X5 + e$$

Makna dalam persamaan regresi diatas adalah jika :

1. Nilai *constant* sebesar -1.768, memberi pengertian apabila variabel independen dalam penelitian ini yakni profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar serta kebijakan dividen sama dengan 0 maka nilai dari *return* saham ialah -1.768
2. Koefisien regresi profitabilitas memiliki nilai 0.252. Hal ini memberi pengertian ketika profitabilitas mengalami kenaikan 1 dan variabel independen lainnya nilainya tidak berubah maka terjadi kenaikan terhadap *return* saham sebesar 0.252.
3. Koefisien regresi likuditas memiliki nilai 0.222. Hal ini memberi pengertian ketika likuditas mengalami kenaikan 1 dan variabel independen lainnya nilainya tidak berubah maka terjadi kenaikan terhadap *return* saham sebesar 0.222
4. Koefisien regresi solvabilitas memiliki nilai 0.290. Hal ini memberi pengertian ketika solvabilitas mengalami kenaikan 1 dan variabel independen lainnya nilainya tidak berubah maka terjadi kenaikan terhadap *return* saham sebesar 0.290
5. Koefisien regresi nilai pasar memiliki nilai -0.047. Hal ini memberi pengertian ketika nilai pasar mengalami kenaikan 1 dan variabel independen lainnya nilainya tidak berubah maka terjadi penurunan terhadap *return* saham sebesar 0.047
6. Koefisien regresi kebijakan dividen memiliki nilai 0.020. Hal ini memberi pengertian ketika kebijakan dividen mengalami kenaikan 1 dan variabel independen lainnya nilainya tidak berubah maka terjadi kenaikan terhadap *return* saham sebesar 0.020

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:179)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,167 ^a | ,028 | -,100 | ,58225 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Pasar, Solvabilitas, Likuiditas

Tabel 7 memberi penjelasan bahwa pengujian koefisien determinasi yang dilakukan memperoleh nilai R Square sebesar 0.028. Hasil interpretasi dari nilai tersebut adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar serta kebijakan dividen hanya memiliki pengaruh terhadap *return* saham sebesar 2,8% , sisanya yakni 97.2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini

2. Uji Statistik f

Uji statistik F digunakan untuk menilai adakah pengaruh signifikan antara faktor-faktor yang diteliti dalam model regresi secara simultan terhadap variabel terikat. Nilai Sig yang kurang dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh secara simultan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) yang menjadi landasan pengambilan keputusan.

Tabel 8. Uji Statistik F ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | ,371 | 5 | ,074 | ,219 | ,952 ^b |
| | Residual | 12,882 | 38 | ,339 | | |
| | Total | 13,254 | 43 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Pasar, Solvabilitas, Likuiditas

Berdasarkan pengujian yang dilakukan didapatkan nilai Sig sebesar 0.952, nilai ini lebih besar dari 0.05 sehingga kesimpulan dari analisis yang dilakukan adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar serta kebijakana dividen secara simultan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

3. Uji Statistik t

Uji statistik t adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari setiap variabel independen dalam memberi penjelasan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:99). Pengambilan keputusan didasarkan pada asumsi jika nilai Sig

$\leq 0,05$ maka hipotesis diterima atau terdapat pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Tabel 9. Uji Statistik t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -1,768 | ,697 | | -2,536 | ,015 |
| | Profitabilitas | ,252 | ,388 | ,120 | ,650 | ,520 |
| | Likuiditas | ,222 | ,712 | ,138 | ,312 | ,757 |
| | Solvabilitas | ,290 | ,606 | ,189 | ,478 | ,636 |
| | Nilai Pasar | -,047 | ,173 | -,053 | -,272 | ,787 |
| | Kebijakan Dividen | ,020 | ,263 | ,014 | ,076 | ,940 |

Sumber : Output SPSS 2024

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9 didapatkan hasil dengan penjelasan sebagai berikut :

1. Profitabilitas (X1) memiliki nilai Sig. 0.520, nilai tersebut ≥ 0.05 sehingga bermakna profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham
2. Likuiditas (X2) memiliki nilai Sig. 0.757, nilai tersebut \geq dari 0.05 sehingga bermakna likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
3. Solvabilitas (X3) memiliki nilai Sig. 0.636, nilai tersebut \geq dari 0.05 sehingga bermakna likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham
4. Nilai pasar (X4) memiliki nilai Sig. 0.787, nilai tersebut \geq dari 0.05 sehingga bermakna nilai pasar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham
5. Kebijakan dividen (X5) memiliki nilai Sig. 0.940, nilai tersebut \geq dari 0.05 sehingga bermakna kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham

Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, temuan hasil pengujian yang dilakukan mengungkapkan jika *return* saham tidak dipengaruhi oleh profitabilitas yang diukur oleh *Net Profit Margin* (NPM). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa H1 dalam penelitian ini ditolak. NPM merupakan rasio yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam hal menghasilkan laba bersih atas penjualan yang dilakukan. Investor mungkin lebih memprioritaskan pertumbuhan laba atau prospek masa

depan daripada efisiensi laba pada periode tertentu. Pada periode pengamatan, yaitu pada 2020 hingga 2023 diwarnai oleh pandemi COVID-19 yang mana dampak dari pandemi adalah mengganggu rantai pasokan, konsumsi dan operasional bisnis yang menyebabkan fluktuasi profitabilitas. Investor mungkin lebih fokus kepada kemampuan perusahaan untuk bertahan selama periode sulit ini daripada hanya melihat NPM. Selain itu, *return* saham mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti sentimen pasar, kebijakan pemerintah, fluktuasi suku bunga atau pergerakan ekonomi global. Sehingga dalam kondisi tertentu, sentimen negatif dapat menekan harga saham meskipun perusahaan memiliki nilai NPM yang baik. Indeks LQ45 merupakan indeks saham yang mencakup perusahaan dari berbagai sektor dengan karakteristik berbeda. NPM yang dianggap baik di satu sektor mungkin kurang relevan di sektor lainnya. Misalnya sektor teknologi atau ritel yang seringkali memiliki margin keuntungan yang lebih rendah dibandingkan sektor keuangan tetapi tetap menarik bagi investor karena prospek pertumbuhannya. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian (Noviyanti & Zarkasyi, 2021) dan (Akhid dkk., 2023) yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara NPM dengan *return* saham.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa rasio lancar (CR), yang merupakan proksi untuk likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham. Akibatnya, H2 dalam pengamatan ini ditolak. Rasio lancar mengevaluasi seberapa baik bisnis dapat menggunakan aset lancarnya untuk membayar utang jangka pendeknya. Namun hal ini lebih relevan jika digunakan untuk menilai stabilitas keuangan jangka pendek, bukan untuk melihat potensi keuntungan atau kinerja jangka panjang yang menjadi fokus utama investor. Pada periode penamatan, yaitu tahun 2020 hingga 2023 investor mungkin lebih fokus pada faktor eksternal seperti kebijakan moneter, stimulus ekonomi dan volatilitas pasar sebagai dampak dari pandemi COVID-19 sehingga likuiditas tidak menjadi indikator utama untuk menilai kinerja perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil. Selain itu, indeks LQ45 merupakan indeks saham yang berisi perusahaan besar dengan fundamental yang kuat, sehingga *current ratio* cenderung stabil dan tidak banyak bervariasi. Karena stabilitas ini, likuiditas tidak memberikan informasi baru yang signifikan bagi investor sehingga dampaknya terhadap harga saham relatif kecil. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Karyatun, 2023) serta (Alfian & Indah, 2022) yang tidak menemukan hubungan signifikan antara *return* saham dengan *current ratio*.

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return Saham*

Perusahaan dengan solvabilitas tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada investor. Namun, berdasarkan hasil penelitian, *return* saham tidak dipengaruhi oleh solvabilitas yang ditentukan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Sehingga dapat dikatakan H3 penelitian ini ditolak. DER menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan, hal ini lebih relevan jika digunakan untuk mengevaluasi struktur pendanaan dan risiko keuangan perusahaan. Investor mungkin lebih fokus pada matrik yang menunjukkan kemampuan bisnis dalam hal menghasilkan laba daripada hanya melihat struktur pendanaan perusahaan. Solvabilitas yang diukur dengan DER biasanya menjadi perhatian investor dalam kondisi krisis atau jika perusahaan menunjukkan tanda-tanda kesulitan keuangan. Nilai DER yang tinggi menjadi sinyal yang berbahaya, namun DER yang terlalu rendah juga dapat menunjukkan perusahaan tidak memanfaatkan potensi *leverage* untuk pertumbuhan. Perbedaan 2 pandangan mengenai DER dapat menjadikan pengaruh DER terhadap *return* saham menjadi tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Hartati dkk., 2023) serta (Worotikan dkk., 2021) yang mengungkapkan bahwasanya DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Nilai Pasar Terhadap *Return Saham*

Perusahaan dengan nilai pasar yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun berdasarkan temuan penelitian, nilai pasar yang ditetapkan oleh laba per saham (EPS) tidak berpengaruh pada pengembalian saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H4 penelitian ini ditolak. Sebagai ukuran pengembalian saham, EPS memiliki keterbatasan. Karena EPS adalah rasio yang mewakili laba bersih per saham, ini bukan indikator komprehensif dari valuasi saham. Investor mungkin lebih tertarik memperhatikan *Price to Earnings Ratio* (PER) yang mana rasio tersebut membandingkan nilai EPS dengan harga saham untuk mengevaluasi apakah saham dalam keadaan *undervalued* atau *overvalued*. Ketika saham sudah dihargai sesuai dengan ekspektasi pasar, perubahan EPS mungkin tidak akan mempengaruhi *return* saham secara signifikan. EPS merupakan nilai yang menunjukkan kinerja laba pada periode tertentu dan tidak menunjukkan risiko atau pertumbuhan masa depan yang mana hal tersebut juga menjadi perhatian investor. *Return* saham juga seringkali dipengaruhi oleh faktor lain, misalnya berita ekonomi atau politik, pertumbuhan suku bunga, kinerja ekonomi ataupun tren global tertentu. Dalam konteks ini mungkin EPS dianggap sebagai indikator sekunder yang mampu mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini searah dengan pengamatan yang dilakukan oleh Riani, dkk (2023)

serta penelitian yang dilakukan Fradana & Widodo (2023) memberikan hasil penelitian bahwa EPS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun hasil penelitian yang didapatkan tidak mendukung teori tersebut. Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan jika *return* saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang diproksikan DPR. Dengan demikian, dapat dikatakan H5 dalam pengamatan ini terbantahkan. Beberapa investor ada yang menyukai dividen, dan mungkin ada pula yang fokus terhadap pertumbuhan harga saham. Perbedaan 2 pandangan ini dapat menjadikan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak selalu relevan untuk semua investor sehingga pengaruhnya terhadap *return* saham tidak signifikan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana laba yang diperoleh suatu entitas dibagikan kepada pemilik saham, yang mana hal tersebut tidak menunjukkan potensi pertumbuhan di masa depan. Entitas Dengan nilai DPR rendah tetapi memiliki peluang investasi yang menjanjikan mungkin saja lebih disukai oleh investor, sehingga *return* saham lebih dipengaruhi oleh ekspektasi masa depan daripada pembagian dividen saat ini. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti,dkk (2024) serta penelitian yang dilakukan Masruhin dkk., (2023) memberikan hasil penelitian bahwasanya kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan interpretasi pengelolaan data yang dilakukan *return* saham perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2020 hingga 2023 tidak dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar, dan kebijakan dividen baik dengan pengujian secara simultan (uji f) maupun pengujian secara parsial (uji t).

Saran

Bagi Investor dan calon investor penting untuk menyadari dan memperhatikan faktor lainnya terkait *return* atau pengembalian saham untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Melakukan ini sangat penting guna memprediksi kerugian dari investasi yang dilakukan.

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian lain misalnya perusahaan sektor industri, perusahaan sektor pertambangan ataupun perusahaan sektor yang lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan rasio yang berbeda dalam mengukur variabel penelitian untuk membuktikan adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

DAFTAR REFERENSI

- Akhid, M., Utomo, H., & Riyanti, B. (2023). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 28–37.
- Alfian, Y., & Indah, N. P. (2022). Pengaruh ROA, CR, ATO, dan DER terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Otomotif & Komponen Selama Pandemi Covid-19. *MES Management Journal*, 2(2), 50–64.
- Aprillia, D., & Amanah, L. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6), 1-20
- Christian, H., Saerang, I., Tulung, J.E. (2021). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI (Periode 2014-2019). *Jurnal EMBA*, 9(1), 637-646
- Dahliawati, V. A. F., Kurniawati, Y., & Harjanti, W. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Indexs LQ45. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 5(1), 83-96
- Fradana, N.F.A., & Widodo, A. (2023). Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*, 12(1), 468-486
- Giyartiningrum, E., Azzahra, U.F., Prasetyo, H., Swandri, F. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Return Saham Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 331-340.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadu, C. D., Manafe, H. A., & Bibiana, R. P. (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 1(4), 2829–4599.
- Hartati, Y. R., Zakiyah, T., & Bangsa, U. P. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Properti Dan Real Estate Periode 2019-2021 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi*. 02(02), 1–16.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: CV. Andi Offset

<https://www.idx.co.id>

<https://finance.yahoo.com>

- Karyatun, S. (2023). Determinan return saham pada perusahaan manufaktur periode 2016-2020 dengan analisis rasio keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 147–158
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Grup
- Kusumawardani, A. (2023). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return Saham. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 4(1), 132–141
- Laulita, B. N., & Yanni. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *Journal of Management*, 5(1), 232–244.
- Masruhin, A., Rahmad, A., Pradiani, T. (2023). Pengaruh *Foreign Low, Foreign Ownership* dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Harga Saham Milik Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Riset Aplikasi Manajemen*, 1(2), 345-351.
- Mayasari, D., & Syaipudin, U. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value Terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Yang Atif Terdaftar Dalam LQ45 Tahun 2019-2021). *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 186–202.
- Meliza, Ningrum, E. V., & Putri Citradika, D. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Return Saham dan Peranan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 5(1), 45–53.
- Nabila, R. F. H., & Wahyuningtyas, T. E. (2023). Analisis Kinerja Keuangan dan Sustainability Reporting terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 179–189.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69.
- Novitasari, V.F., Bagana, B.D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Komputerasi Akuntansi*, 16(1) 9-21.
- Pelmelay, K. E., & Borolla, J. D. (2019). Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 19(1), 9–25.
- Riani, D., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301.

- Rifai, D.G., 2023. *Pengaruh Profitabilitas, Prospek Pasar dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham*. (Sripsi Sarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 57–66.
- Saraswati, W., Suratman, S., Fadlilah, A. H., Irdawati, I., & Ernayani, R. (2023). Analisis Pengaruh Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham: Literature Review. *Jurnal Darma Agung*, 31(1), 556-562
- Sari, D. K., & Imam, N. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Earnings Per Share Dan Current Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019., 1–10.
- Sudana, I.M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik, Edisi 2*. Jakarta : Erlangga
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung : CV. Alfabeta
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konse dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisisa
- Susanti, L., Vivianty, Y., Atmadjaja, I., & Purnomo, E. (2024). Evaluasi Dampak Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas pada Return Saham: Analisis Empiris Evaluation of the Impact of Dividend Policy, Leverage, and Profitability on Stock Returns: Empirical Analysis. *Jurnal Bisnis dn Manajemen*, 1(1), 1-12
- Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1296–1305.