MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM

Saskia Almira

[1,2]Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti
email : [1]Saskiagemilang22@gmail.com

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Data Sekunder diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan explanatory.Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan yang diperoleh melalui metode purposive sampling. Diperoleh data sampel sebanyak 72 data Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dan diolah menggunakan software eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Return On Asset tidak berpengaruh terhadap Return Saham. (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham, dan (3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Return Saham

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance, company size, and dividend policy on stock returns. Secondary data was obtained through company annual reports. The research method used was quantitative with explanations.The population in this study were consumer cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 period. The sample size for this study was 24 companies obtained through purposive sampling. A total of 72 samples were obtained. The analysis technique used was panel data regression analysis, processed using eViews 12 software.

Keywords: Financial Performance, Company Size, Dividend Policy, Stock Return

Article history
Received: Juli 2026
Reviewed: Juli 2026
Published: Juli 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026
ISSN : 3025-9495

Pendahuluan

Di zaman perekonomian mengalami peningkatan dengan cepat, kemajuan teknologi telah terjadi oleh beberapa perusahaan salah satunya di perusahaan industri sektor konsumsi. Kemajuan teknologi telah memperkuat persaingan bisnis dan arus informasi, sehingga berkontribusi terhadap perkembangan tersebut. Perusahaan harus meningkatkan daya saingnya lebih cepat diupayakan untuk mengikuti laju perkembangan ekonomi global. Setiap bisnis ingin berkembang, Namun seringkali mereka menggunakan strategi yang salah dalam mencapainya. Alternatifnya adalah dengan membangun atau mengoperasikan anak perusahaan atau cabang di zona yang berpotensi masuk. Pelaku bisnis tentunya membutuhkan tambahan dana sebagai modal usaha dalam menjalankannya. Pasar modal Menjadikan pasar keuangan sebagai sarana pendanaan tambahan bagi dunia usaha adalah salah satu caranya.

Pasar modal merupakan sarana yang digunakan untuk menghubungkan pada pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan pendanaan/ modal dalam jangka melalui mekanisme memperdagangkan instrument keuangan. Instrumen keuangan yang diperdagangkan meliputi instrument berbasis kepemilikan maupun utang, seperti *saham* dan *obligasi*, serta instrument turunan lainnya yang digunakan sebagai alternatif investasi.

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dalam melakukan investasi pada saham. Dengan adanya return saham , investor memiliki motivasi dalam menanamkan modal pada perusahaan disebabkan perusahaan mampu dalam memberikan return saham yang meningkat. Return saham menjadi pertimbangan utama dalam mendorong investor untuk melakukan penanaman modal dipasar modal dikarenakan harga saham memiliki banyak faktor, seperti risiko yang diperoleh investor dalam berinvestasi dipasar modal, dimana menginvestasikan sebuah saham memiliki tingkat risiko meningkat daripada instrumen keuangan lainnya.

Rata Rata return saham

TAHUN	*RETURN* SAHAM
2022	-0,23%
2023	6,17%
2024	-11,83%

Sumber:idx (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas bahwa dapat dilihat bahwa return saham pada perusahaan sektor consumer cyclicals selama periode 2022-2024 menunjukkan bahwa terjadinya fluktuasi. Pada tahun 2022 memiliki rata rata return saham sebesar -0,23%, tahun 2023 mengalami peningkatan sebesar 6,17%, namun terjadi penurunan pada tahun 2024 mencapai -11,83%. Fluktuasi *return* saham tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal perusahaan maupun eksternal. Faktor internal seperti, profitabilitas, likuiditas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan ke-

ISSN : 3025-9495

bijakan dividen. Faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian, dan daya beli masyarakat, suku bunga, dan kurs.

Investor perlu memperkirakan return saham dan mengevaluasi kinerja perusahaan dengan analisis fundamental. Dalam penelitian ini, peneliti akan menerapkan rasio kinerja keuangan. Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on assets*, Rasio *Leverage* yang diwakili oleh *debt to assets ratio*, Rasio Likuiditas yang diwakili oleh *current ratio*. Selain itu, kebijakan dividen diwakili oleh dividen payout ratio dan Ukuran Perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan sebuah laba melalui pemanfaatan aset/sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan *dengan return on assets*. *Return On Asset* (ROA) dimanfaatkan sebagai penilaian kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari pemanfaatan total keseluruhan aset yang dimilikinya. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa return on asset (ROA) pada tahun 2022 memiliki angka 7,41%, tahun 2023 pada sektor consumer cyclicals mengalami penurunan sebesar 6,62%, tahun 2024 mengalami kenaikan mencapai 6,68%. Dengan nilai return on asset meningkat yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dengan efektif dalam menciptakan sebuah laba/keuntungan. Peningkatan return on asset dapat memberikan sinyal positif pada investor karena peningkatan laba perusahaan berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan return saham (Dita,dkk,2021).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya melalui pemanfaatan dana yang bersumber dari utang. *Leverage* diproksikan dengan *debt to Assets ratio* (DAR) yaitu rasio keuangan yang mengukur pemanfaatan aset perusahaan untuk mebiayai utang perusahaan. Pada nilai Debt to asset ratio tahun 2022 memperoleh sebesar 38,65%, tahun 2023 mengalami peningkatan sebesar 38,83%, tahun 2024 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengandalkan utang pada pembiayaan aset , sehingga aset perusahaan lebih besar dari utang. Dengan begitu, perusahaan memiliki kinerja keuangan positif dan mempengaruhi pada pergerakan return saham yang meningkat.

Likuiditas merupakan sebuah pengukuran yang berfungsi dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang segera jatuh tempo. Pada penelitian ini, Rasio Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* menunjukkan perbandingan antara jumlah aset lancar dengan jumlah kewajiban lancar, sehingga dapat menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial. (Alexander,2022). Pada nilai current ratio mengalami penurunan dari tahun ke tahun, dimana tahun 2022 memiliki current ratio sebesar 240%, tahun 2023 mengalami penurunan mencapai 239%, tahun 2024 kembali menurun sebesar 230%. Tapi nilai tersebut masih berada pada kisaran ideal, sehingga tingkat likuiditas perusahaan tetap tergolong baik. Dengan ini, menunjukkan kepada investor bahwa suatu perusahaan berada dalam masalah likuiditas, sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban dengan membayar kewajiban jangka pendek pada perusahaan.

ISSN : 3025-9495

Ukuran Perusahaan yang dapat menilai tingkat keberhasilan perusahaan yang ditunjukkan dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar umumnya memiliki kesempatan untuk memperoleh sumber dana dari pihak investor dan pihak internal, sehingga prospek perusahaan yang besar semakin besar daripada perusahan yang kecil. Dengan hal itu, investor lebih memilih perusahaan yang besar untuk berinvestasi daripada berinvestasi dengan perusahaan kecil dikarenakan investor memiliki pemahaman bahwa perusahaan yang besar memperoleh return yang meningkat. Pada nilai Ukuran perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun , dimana tahun 2022 memiliki angka 287%, tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 2877%, tahun 2024 mengalami kenaikan mencapai 2881%. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki akses pada pendanaan dari investor , sehingga perusahaan memiliki kepercayaan dari investor dan berdampak pada return saham yang meningkat.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan atau keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba bersih yang diterima perusahaan pada periode akhir tahun dan memberikannya kepada pemegang saham berupa dividen atau laba ditahan (Retained Earnings) guna kebutuhan perusahaan dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dimasa depan(Yusnita et al., 2025:122). kebijakan dividen dapat diukur menggunakan Divident Payout Ratio (DPR). Pada nilai dividen payout ratio tahun 2022 memperoleh sebesar 52%, tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 50%, tahun 2024 mengalami kenaikan sebesar 55%. Peningkatan dividen payout ratio mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang distribusikan kepada investor dalam bentuk dividen semakin meningkat. Dalam hal ini, investor tertarik dalam menanamkan modalnya karena dividen dalam bentuk tunai memiliki kepastian, sedangkan harga saham belum tentu memperoleh sebuah keuntungan.

Berdasarkan fenomena dan hasil pada penelitian sebelumnya tersebut di atas, terdapat perbedaan fenomena dan hasil penelitian yaitu variabel return saham terjadi fluktuasi terhadap return saham tapi faktor fundamental meningkat dan hasil penelitian tidak seimbang pada penelitian sebelumnya. Dalam hal ini penelitian ingin meneliti lebih dalam pada variabel yang terkait pada perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik dalam melakukan penelitian dengan berjudul *"Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham"*.

Landasan Teori

***Signally Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori asimetri informasi menjelaskan bahwa terdapat ketidakmerataan informasi kepada pihak pihak terlibat seperti investor dan manajemen perusahaan terkait dengan prospek dan risiko perusahaan. Pihak yang membutuhkan dana mempunyai informasi lengkap dibandingkan pihak pemodal. Dengan Hal ini menimbulkan asimetri informasi antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak pemodal. Teori Sinyal mengemukakan bahwa perusahaan memiliki kepentingan dalam menyajikan sebuah informasi keuangan kepada pihak luar guna menghindari terjadinya keterseimbangan informasi, maka

ISSN : 3025-9495

perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar. Apabila informasi yang diberikan perusahaan menjadi sinyal yang positif, maka laporan keuangan yang disajikan dapat dikatan sehat

Agency Theory (Teori Agensi)

Teori Agensi merupakan teori yang memaparkan hubungan antara agen (Manajemen perusahaan) dan principal (pemegang saham). Teori keagenan memiliki sebuah konsep yang dimana principal yang memiliki keperluan atau aset perusahan dan pihak pemegang saham (principal) memberikan kewenangan kepada manajemen perusahaan (agen) untuk mengelola perusahaan atau membuat keputusan untuk kepentingan pemegang saham (principal). Hubungan keagenan timbulnya sebuah masalah, yaitu asimetri informasi dan konflik kepentingan. Asimetri informasi muncul jika agen memperoleh sebuah informasi yang banyak daripada perusahaan terkait perusahaan. Konflik Kepentingan muncul pada saat agen membuat keputusan yang memberikan keuntungan untuk diri sendiri daripada principal. Dengan mengurangi Masalah Keagenan, maka perusahaan harus bertanggung jawab dalam melakukan pembiayaan keagenan (Agency Cost), yang dimana biaya tersebut digunakan untuk principal dan agent memiliki prinsip atau tujuan yang sama untuk mengurangi konflik. Biaya Keagenan dapat menggunakan kebijakan dividen dan sumber pendanaan melalui utang untuk mengurangi konflik. Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dividend payout ratio untuk mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang karena perusahaan bertanggung jawab dalam memberikan kembali pada pinjaman dan melakukan pembayaran beban bunga pada periode waktu.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang berguna dalam menilai kemampuan perusahaan pada pemanfaatan aset dan modal guna memperoleh keuntungan. Rasio diukur Profitabilitas menggunakan *Return On Asset*.*Return On Asset* merupakan rasio keuangan yang befungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan/ laba berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* memiliki nilai tinggi dapat menunjukkan bahwa penggunaan keseluruhan aset yang dilakukannya untuk kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Sedangkan Return on Asset memiliki nilai yang rendah menunjukkan pemanfaatan total aset perusahaan tidak optimal, sehingga perusahaan mengalami kerugian. Rumus perhitungan roa sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} x100\%$$

Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio keuangan digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan mampu dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Rasio likuiditas diukur

ISSN : 3025-9495

menggunakan *Current Ratio* Menurut Umar & Listya (2021:28) *Current Ratio* merupakan Rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran pada keselurahan kewajiban jangka pendek atau utang yang masa pembayaran sudah berakhir dan ditagih secara bersamaan.Investor memiliki ketertarikan pada perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* meningkat yang menunjukkan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat karena perusahaan memiliki ketersediaan aset lancar lebih tinggi dibandingkan kewajiban lancar serta perusahaan kemungkinan kecil dalam masalah likuidasi perusahaan, namun Indikator *Current Ratio* yang ideal bergantung pada sektor saham perusahaan yang terdaftar dikarenakan sektor saham perusahaan memiliki perbedaan dalam mengelola pada pengunaan aset lancar dan kewajiban lancarnya.Adapun rumus untuk menghitung current ratio sebagai berikut:

Rumus;

$$\text{Current Ratio} = \frac{Aset\ Lancar}{kewajiban\ jangka\ pendek}\ x\ 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan alat ukur yang digunakan dalam menilai komposisi pendanaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal dan total aset perusahaan. Peningkatan nilai *leverage* menunjukkan perusahaan mengandalkan pembiayaan melalui utang dalam mendukung kegiatan operasionalnya. Rasio Leverage diukur menggunakan *Debt To Asset Ratio* menunjukkan besarnya jumlah total aset yang dibiayai dengan total utang,. Investor memiliki keinginan, rasio bernilai rendah karena hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat risiko rendah disebabkan perusahaan mampu dalam menutupi kewajiban jangka pendek dengan pemanfaatan aktiva yang dimiliki perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan aman. Rumus debt to asset ratio sebagai berikut:

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \frac{Total\ utang}{Total\ Aset}\ x\ 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan skala perusahaan dengan menghitung keseluruhan total aset yang dimiliki perusahaan pada neraca akhir tahun dengan dikonversi total aset menjadi logaritma natural. Perusahaan berskala besar menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai sumber daya yang tinggi, serta perusahaan berskala besar memiliki daya saing lebih unggul daripada perusahaan kecil sehingga perusahaan mampu menghadapi persaingan bisnis dan dapat menjaga kegiatan operasional berjalan dengan baik. Dengan hal ini, perusahaan besar dapat memberikan return saham yang maksimal. Perusahaan yang memperoleh total aset yang meningkat menunjukkan perusahaan memiliki kinerja dan perkembangan perusahaan yang stabil, serta perusahaan memiliki

ISSN : 3025-9495

kemampuan dalam menciptakan sebuah laba dibandingkan dengan perusahaan memiliki total aset yang menurun. Menurut Syifa & Dicky (2025) menyatakan bahwa menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan= Ln(Total Aset)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan ketentuan perusahaan dalam mengalokasikan laba yang dihasilkan pada investor sebagai dividen atau tidak membagikan dividen sebagai laba ditahan guna melakukan penanaman modal pada investasi masa yang akan datang. Kebijakan Dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang berfungsi dalam membandingkan laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi pembagian dividen kepada investor, maka harga saham mengalami peningkatan dan berakhirnya pada return saham yang meningkat, tetapi perlu diketahui bahwa Divident Payout Ratio memiliki peningkatan yang drastis, maka perusahaan tidak memiliki laba di tahan untuk melakukan investasi di masa mendatang. Dividen Payout Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Jumlah\ Dividen\ per\ lembar\ saham}{Jumlah\ Laba\ per\ saham}\ x\ 100\%$$

2.1.6 *Return* Saham

Return Saham merupakan tingkat indikator keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dalam kegiatan investasi pada periode tertentu. *Return* mencerminkan keuntungan yang didapatkan dari hasil investasi dan dinyatakan dalam bentuk persentase. *Return* dapat dihasilkan melalui pendapatan berupa dividen atau Bunga, maupun dari kenaikan nilai aset yang dimiliki. Fokus utama investor dalam berinvestasi adalah memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dan menguntungkan. *Return* saham memiliki 2 jenis, *Return* ekpektasi (*Expected Return*) merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan investor di masa depan. *Return* Realisasi merupakan keuntungan yang diperoleh secara nyata dari kegiatan investasi sebelumnya. Return realisasi (realized return) mencerminkan keuntungan yang direalisasikan dan ditentukan pada data historis.

Return saham memiliki 2 komponen utama, yakni *yield* dan *capital gain* (*loss*). *Yield* merupakan sebuah pendapatan atau arus kas yang diperoleh investor secara periodik dari investasinya. Capital gain (loss) terjadi disebabkan adanya perubahan harga surat berharga, seperti saham dan obligasi, karena terjadi kenaikan dan penurunan harga surat berharga yang akan memperoleh sebuah keuntungan dan kerugian pada investor. Pada penelitian ini return saham menggunakan rumus sebagai berikut:

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Return Saham=$\frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$

Keterangan:
Pt:Harga Saham pada saat t
Pt-1:Harga Saham pada satu periode sebelumnya

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode ilmiah yang mengutamakan pada pengukuran variabel secara objektif dengan memanfaatkan data numerik dan dianalisis menggunakan teknik statistik. Jenis Penelitian ini termasuk penelitian explanatory, yakni jenis penelitian yang dilakukan untuk menjelaskan pengaruh atau hubungan sebab akibat antar variabel dengan menggunakan pendekatan pengujian hipotesis. Pada penelitian ini populasi yang digunakan ialah perusahaan manufaktur sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022-2024 dengan 72 perusahaan. Teknik dalam menentukan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel dimana peneliti memilih sampel disesuaikan dengan kriteria tertentu, sehingga sampel tersebut tidak dilakukan secara acak.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan berbagai dokumen- dokumen yang terkait dengan objek penelitian dan dianalisis terhadap dokumen yang tersedia, Dokumen - dokumen yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui data sekunder, yaitu dimana dokumen yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan dan annual report pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan pengukuran

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan/laba berdasarkan penjualan, aset, modal saham.Perhitungan return on asset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} x100\%$$

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur perusahaan dalam membayar kwajiban jangka pendek.Tingkat Current Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar} x100\%$$

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026
ISSN : 3025-9495

3. Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan utang.Rumus Debt To Asset Ratio sebagai berikut:

$$Debt\ To\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}\ x\ 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah pengukuran perusahaan yang diukur melalui total aset, penjualan,modal, kapitalisasi pasar. Pengukuran yang dilakukan pada penelitian ini melalui total aset, maka menggunakan logaritma natural dari total aset . Ukuran perusahaan memiliki rumus sebagai berikut:

Size = Ln (total aset)

5. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan tentang perusahaan membuat keputusan, laba perusahaan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk investasi mendatang.

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Total\ dividen\ per\ saham}{Total\ laba\ per\ saham}\ \text{x } 100\%$$

1. Variabel Terikat (Dependent Variable) Return Saham
   Return Saham merupakan selisih antara capital gain dan capital loss, dimana keuntungan dan kerugian yang didapatkan investor dikarenakan terdapat perbedaan harga saham pada periode investasi. Return saham dapat dihitung dengan merumuskan sebagai berikut:

$$Return\ Saham = \frac{(Pt - Pt_1)}{Pt}\ x\ 100\%$$

Keterangan:
Pt: Harga/Nilai dari periode sekarang
Pt_1: Harga/Nilai dari periode sebelumnya

Definisi Variabel Dan Pengukuran

No.	Variabel	Rumus	Skala

ISSN : 3025-9495

1	Profitabilitas	$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$ x 100% Sumber: Dewi &Yulfiswandi (2024)	Rasio
2	Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$x100% Sumber: Arifudin (2023)	Rasio
3	Leverage	$Debt\ To\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}\ x\ 100\%$ Sumber: Aryaputra & Kaluge (2023)	Rasio
4	Return Saham	$Return\ Saham = \frac{(Pt - Pt_1)}{Pt}$ Sumber: Rachmawati et al., (2023)	Nominal
5.	Divident Payout Ratio	$Divident\ Payout\ Ratio = \frac{Total\ Dividen\ per\ saham}{Total\ laba\ per\ saham} x\ 100\%$ Sumber: Al-Alamin et al., (2025)	Rasio
6	Ukuran Perusahaan	$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ (Total\ Aset)$ $Sumber$: Wulandari (2025)	Rasio

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif merupakan metode statistic yang digunakan untuk mengolah data dengan menyajikan data atau menggambarkan data yang diperoleh sesuai dengan kondisi yang sebenarnya, tanpa membuat kesimpulan menyeluruh atau melakukan generalisasi.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	72	-0,902008	1,035211	-0,019607	0,360057
X1 (KKP)	72	-0,015302	0,240551	0,070378	0,052059
X2 (KKLI)	72	0,490363	8,605302	2,370131	1,781943
X3 (KKLE)	72	0,044064	0,994773	0,385723	0,206416
X4 (UP)	72	25,03545	31,84518	28,75282	1,589310
X5(KD)	72	0,063000	2,450000	0,527264	0,423168

Sumber:Eviews 12

ISSN : 3025-9495

Note: RS: Return Saham, KKP: Kinerja keuangan Profitabilitas, KKLI: Kinerja Keuangan Likuiditas, KKLE: Kinerja Keuangan Leverage, UP:Ukuran Perusahaan, KD:Kebijakan Dividen

Variabel Profitabilitas (x1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,070378, dengan nilai median 0,062574. Nilai maksimum Return On Asset tercatat sebesar 0,240551 oleh perusahaan MDS Retailing pada tahun 2022, sedangkan nilai minimum sebesar -0,015302 oleh perusahaan Chitose Internasional pada tahun 2022. Standar deviasi sebesar 0,052059.

Variabel Likuiditas (x2) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,370131, dengan nilai median 1,813640. Nilai maksimum Current Ratio sebesar 8,605302 oleh Perusahaan Multi Prima Sejahtera pada tahun 2023 dan nilai minimum sebesar 0,490363 oleh MDS Retailing pada tahun 2023. Standar deviasi sebesar 1,781943.

Variabel Leverage (x3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,385723, dengan nilai median 0,348824. Nilai maksimum Debt To Asset Ratio tercatat sebesar 0,994773 oleh Perusahaan MDS Retailing pada tahun 2023, sedangkan nilai minimum sebesar 0,044064 oleh Perusahaan East Parc Hotel pada tahun 2023. Standar deviasi sebesar 0,206416.

Variabel Ukuran perusahaan (x4) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,75282, dengan nilai median 29,09364. Nilai maksimum Ukuran Perusahaan sebesar 31,84518 oleh Perusahaa Indomobil Sukses Internasional pada tahun 2024, sedangkan nilai minimum sebesar 25,03545 oleh Perusahaan Idea Indonesia Akademi pada tahun 2024. Standar deviasi sebesar 1,589310.

Variabel Kebijakan dividen (x5) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,527264, dengan nilai median sebesar 0,450000. Nilai maksimum Dividen Payout Ratio sebesar 2,450000 oleh Surya Citra Media pada tahun 2024, sedangkan nilai minimum sebesar 0,063000 oleh Perusahaan Multi Indocitra pada tahun 2022. Standar deviasi sebesar 0,423168.

Variabel Return Saham (y) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,019607, dengan nilai median -0,049631. Nilai maksimum Return Saham sebesar 1,035211 oleh Perusahaa Mitra Adiperkasa pada tahun 2022, sedangkan nilai minimum sebesar -0,902008 oleh Perusahaan Indospring pada tahun 2024. Standar deviasi sebesar 0,360057.

Estimasi persamaan regresi data panel

1. Uji Chow

   Uji Chow merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih model yang harus digunakan dalam menganalisis data panel antara model common effect atau Fixed Effect.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.806929	(23,43)	0.7050
Cross-section Chi-square	25.833741	23	0.3088

Uji Chow pada Tabel . dilakukan untuk membandingkan common effect model dan fixed effect model. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Chow adalah apabila nilai Prob. Cross-section F 0,8047 > 0,05, maka model yang dipilih adalah **Common Effect Model**

2. Uji LM

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang harus digunakan antara *Random Effect* atau *Common Effect*.

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.842921 (0.0918)	0.042512 (0.8366)	2.885434 (0.0894)
Honda	-1.686097 (0.9541)	0.206185 (0.4183)	-1.046455 (0.8523)
King-Wu	-1.686097 (0.9541)	0.206185 (0.4183)	-0.279134 (0.6099)
Standardized Honda	-1.075702 (0.8590)	0.631165 (0.2640)	-4.857416 (1.0000)
Standardized King-Wu	-1.075702 (0.8590)	0.631165 (0.2640)	-2.529673 (0.9943)
Gourieroux, et al.	--	--	0.042512 (0.6631)

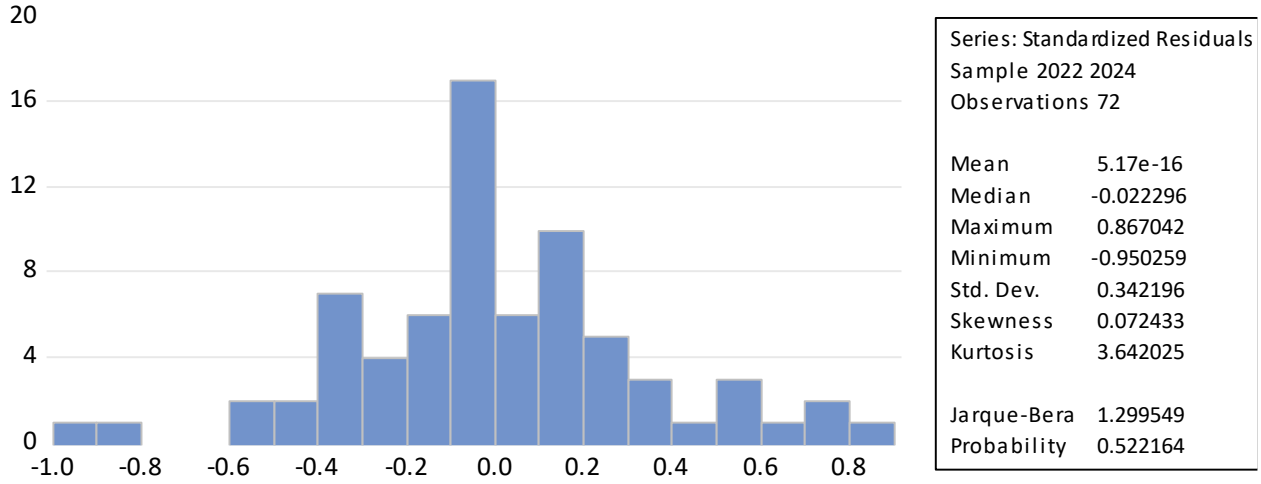
Uji LM pada Tabel . dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai antara Common effect model dan random effect model. Dasar pengambilan keputusan dalam uji LM adalah apabila nilai Probabilitas lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Common Effect effect

Uji Asumsi Klasik

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

1.Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah data yang diperoleh memiliki data yang berdistribusi normal atau tidak. Uji Normalitas berguna untuk memastikan bahwa data empiris yang diperoleh dari penelitian mengikuti distribusi normal secara teoritis.



Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas (Jarque-Bera) 0.504649 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas merupakan metode 13ndepende yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat atau tidak keberadaan hubungan linear antarvariabel independent dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa variabel bebas terjadi interkorelasi atau kolinieritas antarvariabel independent.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Variance Inflation Factors
Date: 06/18/26 Time: 01:15
Sample: 1 72
Included observations: 72

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.720492	411.8098	NA
X1	0.753248	3.217379	1.163959
X2	0.000914	4.570352	1.635753
X3	0.078736	8.586481	1.890843
X4	0.000964	456.8590	1.372329
X5	0.011306	2.937514	1.141066

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model penelitian. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai VIF antar variabel Profitabilitas (x1), Likuiditas (x2), Leverage (x3), ukuran perusahaan (x4), dan Kebijakan dividen (x5) memiliki nilai VIF > 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

4. Uji Heterokedastisitas
   Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada varian dari residual untuk total keseleuruhan sampel.

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.731953	Prob. F(5,66)	0.6021
Obs*R-squared	3.782715	Prob. Chi-Square(5)	0.5811
Scaled explained SS	4.180566	Prob. Chi-Square(5)	0.5237

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas, nilai probabilitas menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi yang mana sig > 0,05. Dengan hal itu, model regresi memenuhi asumsi bebas Heterokedastisitas.

5. Uji Autokorelasi
   Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu yang berbeda.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.937981	Prob. F(2,64)	0.1524
Obs*R-squared	4.111459	Prob. Chi-Square(2)	0.1280

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai probability lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

Metode Persamaan Regresi Data Panel
Model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :
Y= (-0,548906797789)+ 1,52701433659 x1 + (-0,0303603616678 x2)+ (-0,202367465128 x3)+ 0,0202283363216 x4 + (-0,0875939285572 x5)

Dengan perumusan ini dapat dianalisis sebagai beriku:

1. Nilai Konstanta Return Saham (Y) -0,548907 yang berarti jika ROA (X1) , CR (X2), DAR (X3) 0 , maka nilai Return Saham (y) -0,548907 dengan catatan variabel lain dianggap tetap
2. Nilai Koefisien Profitabilitas/ROA (x1) 1,52701433659 yang berarti jika ROA (X1) naik sebesar 1 satuan, maka nilai Return saham naik 1,52701433659 dengan catatan variabel lain dianggap tetap
3. Nilai Koefisien Likuiditas/CR (x2) -0,0303603616678 yang berarti jika CR (X2) naik sebesar 1 satuan, maka nilai Return Saham (y) turun sebesar -0,0303603616678 dengan catatan variabel lain dianggap tetap
4. Nilai Koefisien Leverage/DAR (x3) -0,202367465128 yang berarti jika DAR (X3) naik sebesar 1 satuan, maka nilai Return Saham (y) turun -0,202367465128 dengan catatan variabel lain dianggap tetap
5. Nilai Koefisien Ukuran Perusahaan (x4) 0,0202283363216 yang berarti jika Ukuran Perusahaan (x4) naik sebesar 1 satuan, maka nilai Return Saham (y) naik sebesar 0,0202283363216 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
6. Nilai Kebijakan Dividen/Dividen Payout Ratio (x5) -0,0875939285572 yang berarti jika Dividen Payout Ratio (x5) naik sebesar 1 satuan, maka nilai Return Saham (y) turun sebesar -0,0875939285572 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Uji Hipotesis
1. Uji Koefisien Determinasi
Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Model	Adjusted r Square

ISSN : 3025-9495

RS	0,087151

Note:Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R-Square sebesar 0,087151 menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran perusahaan ,dan Kebijakan Dividen yang mampu menjelaskan variasi return saham sebesar nilai tersebut, sedangkan sisanya 0,912849 dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

2.Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Model	Prob (f-Statistic)	F-statistic
RS	0,049842	2,355696

Note: RS: Return Saham

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,049842< 0,05 dan berdasarkan Fhitung dan Ftabel, 2,355696 >2,352. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (x1), Likuiditas (x2), Leverage (x3), Ukuran Perusahaan (x4), dan Kebijakan Dividen (x5) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (y).

3.Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Variabel	Prediksi	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.	Keputusan	Kesimpulan
c		-0,548907	0,530706	-1,034296	0,3048		
X1 (KKP)	+	1,527014	0,598962	2,549435	0,0131	H1 diterima	berpengaruh positif
X2 (KKLI)	+	-0,030360	0,025632	-1,184490	0,2405	H2 ditolak	Tidak berpengaruh
X3 (KKLE)	-	-0,202367	0,234198	-0,864087	0,3907	H3 ditolak	Tidak berpengaruh
X4 (UP)	+	0,020228	0,019271	1,049688	0,2977	H4 ditolak	Tidak berpengaruh
X5 (KD)	+	-0,087594	0,069366	-1,262786	0,2111	H5 ditolak	Tidak berpengaruh

Note: RS: Return Saham, KKP: Kinerja keuangan profitabilitas, KKLI:Kinerja Keuangan Likuiditas, KKLE:Kinerja Keuangan Leverage, UP:Ukuran Perusahaan, KD: Kebijakan Dividen.

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026
ISSN : 3025-9495

1. Profitabilitas (X1)

   Berdasarkan hasil uji t, variabel Profitabilitas/ROA (X1) memiliki nilai t-statistic sebesar 2,549435 dengan probabilitas sebesar 0,0131, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

2. Likuiditas (x2)

   Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Likuiditas/CR (X2) memiliki nilai t-statistic sebesar -1,184490 dengan probabilitas sebesar 0,2405, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Leverage (x3)

   Berdasarkan hasil uji t, variabel Leverage/DAR (X3) memiliki nilai t-statistic sebesar -0,864087 dengan probabilitas sebesar 0,3907, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4. Ukuran Perusahaan (x4)
   Bedasarkan hasil uji t, Variabel ukuran perusahaan (x4) memiliki nilai t-statistic sebesar 1,049688 dengan profitabilitas sebesar 0,2977, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

5. Kebijakan dividen (x5)
   Berdasarkan hasil uji t, Variabel Kebijakan Dividen/Dividen Payout Ratio (x5) memiliki nilai t-statistic sebesar -1,262786 dengan profitabilitas sebesar 0,2111, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Dividen Payout Ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhada return saham

Hasil dan Pembahasan
Pengaruh profitabilitas terhadap return saham

Profitabilitas yang diproksikan return on asset berpengaruh positif terhadap return saham. Return on asset berpengaruh yang signifikan pada return saham mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan aset dengan efektif, maka perusahaan memperoleh keuntungan dari penggunaan aset dan dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tersebut dapat menjelaskan profitabilitas yang diwakili oleh return on asset pada teori yang digunakan yaitu teori sinyal. Menurut teori sinyal bahwa informasi disajikan di laporan keuangan yang tercermin pada return on asset dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena informasi laporan keuangan yang diberikan secara jelas, akurat kepada investor dapat mempengaruhi reaksi investor terhadap informasi tersebut yang dapat meningkatkan return saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap return saham

ISSN : 3025-9495

likuiditas yang diprosikan pada current ratio tidak berpengaruh yang signifikan pada return saham. likuditas yang diproksikan current ratio terhadap return saham tidak berpengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang optimal, dimana perusahaan mempunyai aset lancar yang tidak mampu memenuhi pembayaran kewajiban utang pada periode tertentu. Current Ratio memiliki utang pada perusahaan akan berdampak pada keminatan investor berinvestasi, maka tingkat return saham yang menurun dikarenakan banyak pendanaan tidak digunakan dengan optimal. Pada teori sinyal dapat dijelaskan dengan terjadinya likuiditas tidak memberikan kontribusi dengan return saham dikarenakan perusahaan memiliki informasi keuangan tidak dapat memanfaatkan dengan optimal, seperti aset lancar pada pembayaran kewajiban jangka pendek.Perusahaan yang terjadi masalah likuidasi, dapat dikatakan tidak memiliki tingkat keamanan perusahaan. Dalam hal ini menjadi sinyal bagi investor pada pengambilan keputusan investasi untuk tidak melakukan penanaman modal di pasar modal, maka tidak memberikan kontribusi terhadap return saham.

Pengaruh Leverage terhadap return saham

Leverage yang diproksikan debt to asset ratio tidak berpengaruh pada return saham. Namun, nilai debt to asset ratio menurun mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menggunakan utang pada aset yang berarti tingkat risiko relative rendah, sehingga debt to asset ratio bukan fokus utama investor dalam mengambil keputusan investasi, cenderung investor mempehatikan profitabilitas, yaitu return on asset dan investor menilai dengan tingkat debt to asset menurun menandakan tingkat risiko relatif rendah Berdasarkan teori sinyal yang menandakan bahwa debt to asset ratio tidak mampu memberikan sinyal yang kuat, sehingga informasi tersebut tidak menimbulkan reaksi investor dengan baik dan berdampak pada pergerakan return saham dan menjadi alasan debt to asset ratio tidak memberikan kotribusi pada return saham. Pada penelitian tidak sejalan Sandy (2024) menyatakan bahwa Debt to asset ratio berpengaruh terhadap Return saham.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap return saham

ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada return saham. Pada penelitian ini memiliki ukuran perusahaan meningkat menunjukkan perusahaan memiliki aset meningkat yang mampu melakukan kegiatan investasi dan berdampak pada investor yang memiliki keinginan berinvestasi, maka harga saham meningkat dan mengikuti pada return saham meningkat. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan pada return saham, yang berarti ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Selain itu, perusahaan besar tidak selalu memperoleh return yang meningkat dan risiko investasi tidak dapat ditentukan dari besar kecilnya perusahaan. Berdasarkan teori sinyal yang menunjukkan bahwa informasi keuangan yang diberikan perusahaan tidak cukup kuat dalam mengambil keputusan pada investasi disebabkan investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai fokus utama dalam memperkirakan return saham.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap return saham

ISSN : 3025-9495

kebijakan dividen yang diproksikan dividen payout ratio tidak memberikan pengaruh signifikan pada return saham. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan, apakah perusahaan melakukan pembagian dividen atau melakukan laba ditahan untuk melakukan investasi. kebijakan dividen diwakili oleh dividen payout ratio dengan meningkatnya nilai dividen payout ratio menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan dividen pada investor. Oleh karena itu, perusahaan dapat membayar dividen dan berdampak pada pergerakan harga saham meningkat yang berakhirnya pada return saham ikut meningkat. Dalam hasil penelitian ini memiliki nilai dividen payout meningkat padahal tidak memberikan dampak pada return saham. Pada perusahaan sektor consumer cyclicals tidak memberikan pengaruh signifikan terhada return saham karena investor memiliki pemikiran bahwa jika perusahaan tidak memperoleh sebuah dividen tapi perusahaan mendapatkan return dari capital gain, sehingga perusahaan tersebut memperhatiksn pada keuntungan/laba suatu perusahaan dibandingkan dividen.

Hal ini berkaitan dengan teori teori sinyal dan teori agency. Berdasarkan teori sinyal bahwa informasi yang diberikan perusahaan untuk investor tidak memberikan reaksi investor yang signifikan karena investor memiliki pertimbangan pada informasi lain, seperti informasi terkait total aset dalam menciptakan suatu laba/keuntungan yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan teori agency bahwa perusahaan dengan adanya dividen dapat mengurang konfilk kepentingan antara manajer dengan investor tapi investor tidak memberikan reaksi yang positif pada pergerakan dividen payout ratio dan lebih memperhatikan pada keuntungan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap return saham.

Kesimpulan

Variabel Profitabilitas yang diwakili oleh return on asset berpengaruh secara signifikan pada return saham.Variabel Likuiditas yang diwakili oleh current ratio tidak berpengaruh secara signifikan pada return saham.Variabel Leverage yang diwakili oleh debt to asset ratio tidak berpengaruh secara signifikan pada return sahamVariabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan pada return saham.Variabel Kebijakan Dividen diwakili oleh Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh secara signifikan pada return saham.

Saran

Penelitian selanjutnya, diharapkan menambah variabel agar lebih bervariasi dengan maksud hasil penelitian memiliki dampak pada return saham .Penelitian selanjutnya diharapkan memilih variabe lain selain kebijakan dividen karena ada beberapa perusahaan tidak membagikan dividen. Dengan hal itu, jumlah sampel perusahaan lebih memadai

Daftar Pustaka

Amanda, R. K., & Zulkifli, M. (2022). Pengaruh Return On Equity, Return On Asset, Price Earning Rasio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. Jurnal kajian ilmu manajemen, 2(4), 445-457.

ISSN : 3025-9495

Khanafi, Ahmad. (eds). (2022). Reaksi Pasar Modal Setelah Pandemi Covid-19. Yogyakarta:DeePublish.

Jauhary, w., ongario, a., alvin. (2022). Total asset turnover, current ratio, pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan otomotif. Journal of management and bussines (jomb), 5(1), 268-287

Ananda, v. P. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan dividends per share terhadap return saham. Jurnal ekonomi perjuangan (jumper), 7(1), 1 -11

Anggraini, M. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Industri Food And Beverage . *Journal of Comprehensive Science*, *3*(3), 561–580.

Saputra, Deni, Yamasitha, Agam Mei Yudha, & Redith Leco Pasha. (2024). *Analisa laporan keuangan*. Solok: PT Mafy Media Literasi Indonesia.

Lukman, Hendro, Faisol, Merie Satya Angraini, Ahmad Wahyudin, Sucihati, Andi Ibbar, Rahayu Dewi Zakiyah RF., Mohammad Faris, & Amirullah. (2025). *Manajemen Keuangan: Strategi Pengelolaan Keuangan dalam Dunia Bisnis Modern*. Jakarta: PT Bukuloka Literasi Bangsa.

Yanto. (2025). *Manajemen keuangan*. Banyumas: Wawasan Ilmu.

Nasution, Umar Hamdan & Listya Devi Junaidi. (2021). *Manajemen keuangan*. Banyumas: Amerta Media.

Sarmigi, E., Abdallah, Z., Maryanto. (2021) Akuntansi Manajemen Dasar Dasar Pengukuran Kinerja Manajemen. Yogyakarta:Deepublish Publisher.

Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. Jurnal *IKRAITH-EKONOMIKA*, *4*(2), 1-10.

Suryati. (eds). (2025). Manajemen Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasinya. Jakarta: Penerbit Salemba empat.

Sahara, P. M., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2024). Analisis pengaruh debt to asset ratio, return on asset dan current ratio terhadap return saham. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 6*(1), 288–305.

Savitri, E. (2023). Analisis pengaruh debt to asset ratio, return on equity, dan sales growth terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc, 8*(4), 542–556.

ISSN : 3025-9495

Kristanti, F. T., & Khairunnisa. (2023). *Manajemen keuangan perusahaan*. Bandung: Tel-U Press.

Thian, A., (2022). *Analisa fundamental*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

Wulan, F. V. M. & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3*(5), 3249-3265.

Yusnita, Sadiqin, A., Parju, Sinaga, A., Setyobudi, Rasjid, H., Mardahleni, Hwihanus, Hamka, Suyati, S., Widodo, A.(2025). Keuangan bisnis. Padang:CV. Gita Lentera.

Sampe, F., Irawan, L., Raprayoga, R., Ernayani, R., Fitria, N., Ayuandani, W., Fiddah, A. I., Yanthiani, L., Levany, Y., Ruhliandini, P. Z., Latif, A., Ihsan, A. M. N., Burhan, R. R., Syahrir, N., & Novitasari, E. (2023). Manajemen keuangan perusahaan lanjutan. Serang: PT Sada Kurnia Pustaka.

Sunarsi, D. (Ed). (2021). Investasi dan Struktur Modal. Pasaman: CV. Azka Pustaka

Loyeling, & Surjadi, L. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate. Jurnal multiParadigma Akuntansi, 4(1), 264–272.

Ghozali, Z., Martini, R., Arifin, M. A., Masnoni, Sutandi, S., Rinaldi, M., Saktisyahputra, & Anggraini, H. (2024). Buku ajar metodologi penelitian akuntansi. Jambi:PT Sonpedia Publishing Indonesia.

Mashadi, M. (2025). Teori akuntansi: Kemarin, hari ini, dan masa depan. Yogyakarta:Deepublish Digital.

Siladjaja, M., Nugrahanti, T. P., & Madgalena, P. (2023). Teori akuntansi positif: Sebuah tinjauan pada persepsi berbasis rational decision model terhadap informasi akuntansi berkualitas. Sumedang:CV. Mega Press Nusantara.

Pairi, E., Asyumardi, A. A., Agustina, D. A., Agustina, D. A., Amalia, Koyong, F. M., Hayati, H., Iswanti, Arfani, M., Susanti, N. W. A., Maharani, N. L., Wulandari, P., Yuni, R., Lalong, R. W. D., Oktavia, S. A., Cahyaningrum, U. S. D., & Priyadi, W. R. (2023). Mengenal pasar modal di Indonesia. Klaten:Penerbit Nasmedia.

Sukamulja, Sukmawati. (2022). *Analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Penerbit ANDI.

ISSN : 3025-9495

Alexander, Aldrin. (2024). *Analisis laporan keuangan; untuk praktisi dan mahasiswa*. Sleman: CV. Madani Berkah Abadi.

Sinulingga, Gairah, Agus Sunaryo, Santi Octavia, Sri Setiawati, Rina Apriliani, Teguh Prakoso, Djoko Maryanto, Diana Zuhroh, Nyayu Khalilah Putri, Puji Rahayu, Hardiansyah, & Putu Noviyanti Kusuma. (2025). *Manajemen keuangan*. Padang: CV Dunia Penerbitan Buku.

Rizal, Dimas Mohamad. (2025). *Nabung saham untuk pemula: Kiat-kiat menabung saham untuk meraih kebebasan finansial di masa depan*. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia.

Simanjuntak, D. f. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM. Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi, dan manajemen TRI BISNIS, 3(1), 45-78.

Saeni, Asrini A., Riska Rosdiana, Putu Purnama Dewi, Risa Wahyuni EDT, Dian Primanita Oktasari, Putri Renalita Sutra Tanjung, Hendrato S. Nugroho, Wieta Chairunesia, Teti Anggita Safitri, I Wayan Tantra, Vincentia Wahju Widajatun, Dina Fahma Sari, Reva Yuliani, & Putu Sri Arta Jaya Kusuma. (2024). *Pasar modal dan teori portofolio*. Bali: CV. Intelektual Manifes Media.

Sumarto, M. (2024). *Panduan investasi untuk pemula: Mengenal dasar-dasar dan strategi sukses dalam berinvestasi*. Yogyakarta: Cahaya Harapan.

Nagari, Angke, Retno Dyah Pekerti, Siti Rahma Kumala Dewi, Adi Muhammad Nur Ihsan, Amalia Siti Khodijah, Jie Lydia Irawan, Ade Elza Surachman, Haryanto, Alfistia Maradidya, Handani Maheresmi, Maryati, Hardjanto Nusantoro, Meliana, Juita Tanjung, Mohammad Annas, & Dahlia Tri Anggraini. (2024). *Manajemen investasi teori dan praktik*. Serang: PT Sada Kurnia Pustaka.

Tandelilin, Eduardus. (2024). *Manajemen portofolio dan investasi*. Sleman: PT. Kanisius.

Darmawan. (2023). *Manajemen investasi dan portofolio*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Hery, Alexander. (2025). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Penerbit Yrama Widya.

Dirna, Fitria Cita, Asti Dewi Rahayu, Alfia Dewi Fadwati, Amar Halim, Andri Hadiansyah, Dina Ramadhanti, & Sentot E Baskoro. (2025). *Metode penelitian kuantitatif: Konsep dan metode*. Yogyakarta: PT. Star Digital Publishing.

Aryaputra, f., & Kaluge, D. (2023). PENGARUH DEBT RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, DAN CURRENT RATIOTERHADAP RETURNSAHAM SEKTOR INFRASTRUKTURTAHUN 2015-2021. CONTEMPORARY STUDIES IN ECONOMIC, FINANCE AND BANKING, 2(2), 343-353

Upe, A. (2022). *Metode riset kuantitatif dan kualitatif: Mengurai perbedaan ke arah mixed methods*. Sleman: CV. Diandra Kreatif.

ISSN : 3025-9495

Sanulita, H., Putra, P. P., Laka, L., Amalia, M., Anggraeni, A. F., Ardiansyah, W., Azizah, N., Saktisyahputra, Suprayitno, D., Sumiati, & Judijanto, L. (2024). *Panduan praktis penulisan karya tulis ilmiah*. Bantul: PT. Green Pustaka Indonesia.

Satriadi, Moeins, A., Agusven, T., Sjukun, & Sumardin. (2023). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Pasaman Barat: Azka Pustaka.

Priyatno, D. (2022). *Olah data sendiri analisis regresi linier dengan SPSS dan analisis regresi data panel dengan eviews*. Yogyakarta: Cahaya Harapan.

Fatahillah, M. R., Novietta, L.., & Habibie, A. (2022). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019. Jurnal Sustainable, 2(1), 1-19.

Nursita, M. (2021). PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI*, *16*(1), 1–15.

Saurei, R., & Septiano, R. (2024). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURNSAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMEN BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021. JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA), 2(2), 2222-2242.

Rizqiyyah, S., & Arisudhana, D. PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON EQUITY, RETURN ON INVESTMENT, NET PROFIT MARGIN TERHADAP HARGA SAHAM (2025). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, *2*(5), 168-177.

Akbar, R. N., Hariyanto, E & Hapsari, I. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Bisnis, Manajemen & Ekonomi*, *20*(2), 740–753.

Muthohirin. & Kusumawati. F. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. (2022). *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, *6*(1), 30-39.

Saluy, A. B., Supardi, Jacob, J., Kadarisman, S., Siahaan, A., Nuraini, A., Vikaliana, R., & Faddila, S. P. (2022). *Riset terapan dengan aplikasi statistika*. Bandung: Widina Media Utama.

Caraka, R. E. (2025). *Spatial data panel*. Ponorogo: BuatBuku.com.

Rifkhan. (2023). *Pedoman metodologi penelitian data panel dan kuesioner*. Indramayu: Penerbit Adab.

ISSN : 3025-9495

Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan praktik ekonometrika menggunakan eview*. Lamongan: Academia Publication.

Handayani, R., & Saeni, R. H. (2024). *Metode penelitian dan statistik*. Sleman: CV. Bintang Semesta Media.

Sinambela, L. P., & Sinambela, S. (2021). *Metode penelitian kuantitatif: Teoritik dan praktik*. Depok: Rajawali Pers.

Junaidi, & Hardiani. (2024). *75 Kesalahpahaman penerapan regresi: Mengupas tuntas teori dan praktikanya*. Yogyakarta: WIDA Publishing.

Nurhasanah, S., & Vikaliana, R. (2021). *Statistika sosial*. Jakarta: Salemba Humanika.

Adzam, M., Roring, G. D. J., Kusumastuti, S. Y., Baskoro, S., Sawitri, I., Winarni, S., Wibawa, G. N. A., Laome, L., Alfian, & Sembiring, S. A. (2026). *Ekonometrika: Buku ajar*. Yogyakarta: PT. Star Digital Publishing.

Nugroho, A. S., & Haritanto, W. (2022). *Metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan statistika: Teori, implementasi & praktik dengan SPSS*. Sleman: Penerbit Andi.

Aditya, A., Kanthi, Y. A., & Aminah, S. (2022). *Metodologi penelitian ilmiah dalam disiplin ilmu sistem informasi*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.

Riyanto, S., Sriekaningsih, A., & Rumaratu, F. R. K. S. (2026). *Statistik cerdas: Menguasai SPSS 31 & AI untuk analisis yang lebih cepat, akurat, dan modern*. Sleman: Deepublish Digital.

Tjipta, E., & Mukti, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 -2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, *11*(2), 158–174.

Adam, Y., & Ariawan., & Musafir. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebojakan Dividen Terhadap Return Saham Melalui nilai perusahaan. Jurnal Manajemen dan Akuntansi, 5(1), 01-21.

Aprilia, D. Analisis PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM. (2023). Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, *12*(6), 1-20.

Sari, R., Pribadi, M. I., & Anshari, R. Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2025). Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi, *4*(2), 240—256.

ISSN : 3025-9495

Lestari, D. L., Karim, N. K., & Hudaya R. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (2022). Jurnal Riset ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan, *3*(1), 1-16.

Yusra, I., & Afriani, E. PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019. (2021). Jupeko (Jurnal Pendidikan Ekonomi), *6*(2), 10-20.

Wulandari, P. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (2025). Media Akuntansi Perpajakan, *10*(1), 152-161.

Kusumawardhani, F. E. N. PENGARUH RASIO PASAR, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM. (2021). Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi , *10*(3), 1-20.

Abdurohman, M., & Indra, J. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Opini Audit Terhadap Harga Saham. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi &Amp; Bisnis*, *4*(3), 1181–1193.

Rachbini, W. (2025). *Statistika untuk ekonomi dan bisnis*. Serang: CV. AA. Rizky.

Mulyana, A., Susilawati, E., Fransisca, Y., Arismawati, M., Madrapriya, F., Phety, D. T. O.,

Putranto, A. H., Fajriyah, E., Kurniawan, R., Asri, Y. N., Milasari, L. A., & Sumiati, I. (2024). *Metode penelitian kuantitatif*. Makassar: CV. Tohar Media.

Meutia, Taqi, M., Anasta, L., Juliansah, I., Utami, W., & Choiriah, S. (2025). *Rahasia praktis menuntaskan penelitian dengan efektif*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Dewi, T., & Yulfiswandi (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Sektor Industri Barang Konsumsi. Jurnal Ilmu Komputer dan Bisnis (JIKB), *13*(1), 150-163.

Arifudin, A. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2019-2021. Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial,*14*(2), 37-52.

Rachmawati, W., Ulya, N., & Karim, A. (2023). Effect of Return On Assets, Return On Equity, and Current Ratio on Stock Returns. Economics & Business Solutions Journal, *7*(2), 73-98.

Al- Alamin, M., Widnyana, W., & Sukadana, W. (2025). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. Jurnal Emas, *6*(2), 448-466.

Sugiarto, & Salim, A. (2024). *Analisis hubungan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI