

PENGARUH EARNINGS PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DIVIDEND POLICY, FIRM SIZE, DAN OPERATING CASH FLOW TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ENERGY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020 -2024)

Tri Utami^{1*}| Faridhatun Faidah²|

^{1,2} Universitas Muria Kudus

*korespondensi: 20211240.std.umk.ac.id

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Dividend Policy*, *Firm Size*, dan *Operating Cash Flow* terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan Energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2024). Pada penelitian ini, menggunakan metode *purposive sampling* untuk memperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan dari total populasi sebanyak 89 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham diterima, *Dividend Policy* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, *Firm Size* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, dan *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap return saham diterima. secara simultan *Earnings Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Dividend Policy*, *Firm Size*, dan *Operating Cash Flow* (AKO) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: *earnings per share*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *firm size*, *operating cash flow*, return saham

PENDAHULUAN

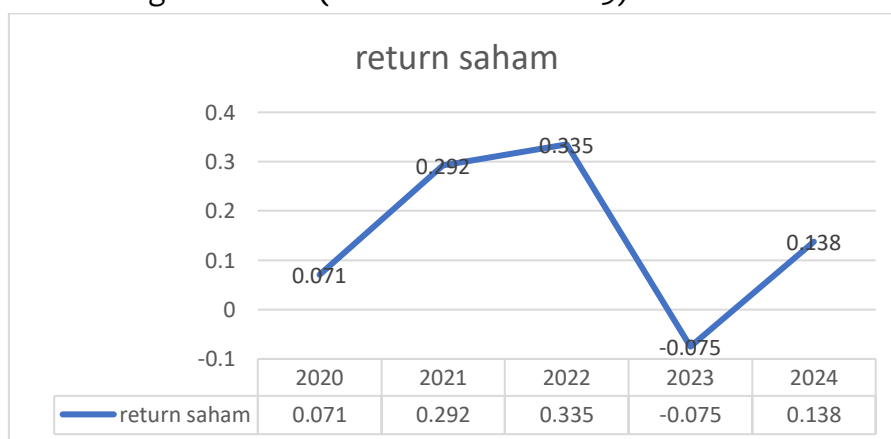
Di era globalisasi, sektor ekonomi sangat penting untuk mendukung pertumbuhan nasional. Pasar modal sebagai bagian utama perekonomian berkembang pesat dan memainkan peran penting dalam menarik investasi. Pasar modal memberi kesempatan bagi investor menanamkan dana untuk keuntungan, dan bagi perusahaan mendapatkan pembiayaan. Di Indonesia, pemahaman masyarakat tentang pentingnya investasi semakin meningkat, sehingga pasar modal semakin dikenal (Qomariah 2024).

Pasar modal adalah sarana keuangan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk menjual berbagai instrumen, seperti hutang dan modal. Salah satu yang paling sering dipakai adalah saham. Banyak perusahaan mengumpulkan dana dengan menjual saham di pasar modal, sehingga investor bisa memilih saham yang cocok untuk investasi jangka panjang (Laulita and Yanni 2022).

Sebagian besar investasi di pasar saham bersifat jangka pendek, di mana keuntungan (*return*) dapat diperoleh dari *capital gain*. Investasi di pasar modal menawarkan potensi keuntungan yang tinggi, namun juga diiringi dengan risiko dan ketidakpastian yang cukup besar sehingga return saham sulit untuk diprediksi secara pasti. Return saham mencakup keuntungan yang diperoleh dari *yield*, *dividen*, serta *capital gain* (Gultom and Lubis 2021).

Sektor *energy* dan pertambangan telah lama menjadi sektor unggulan di Indonesia dan memberikan kontribusi besar terhadap pembangunan ekonomi nasional. Melimpahnya sumber daya alam di sektor ini menarik minat investor untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh return yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan di sektor *energy* perlu menerapkan kebijakan keuangan yang efektif, termasuk pengelolaan biaya, kebijakan dividen, serta strategi perpajakan untuk memenuhi ekspektasi para pemegang saham. Aktivitas pasar modal yang meningkat juga membuka peluang investasi yang lebih besar di sektor ini (Tambunan 2024).

Menurut Fajri (2022) bahwa ketegangan antara Rusia dan Ukraina telah berlangsung lama. Pada awal 2021 Presiden Ukraina ingin bergabung dengan NATO, hal tersebut membuat marah Rusia sehingga pada akhir 2021 mulai mengirim pasukan ke perbatasan Ukraina. Tetapi pada 24 Februari 2022 konflik Rusia dan Ukraina ini menuai kecaman dari negara-negara barat seperti Uni Eropa dan Amerika Serikat, yang kemudian menjatuhkan sanksi ekonomi berupa larangan impor *Energy* dari Rusia. Sebagai eksportir utama gas alam, batu bara, dan minyak mentah sanksi terhadap Rusia menyebabkan pasokan energi global terganggu. Di saat yang sama permintaan *energy* meningkat akibat pemulihan ekonomi pasca Covid-19, sehingga mendorong harga komoditas *energy* melonjak tajam. Lonjakan harga ini berdampak luas, termasuk bagi Indonesia (Tambunan et al. 2023).



Sumber: www.idx.co.id data diolah oleh peneliti (2025)

Gambar 1

**Data Return Saham Perusahaan Energy Yang Terdaftar
Dibursa Efek Indonesia Tahun 2020 -2024**

Berdasarkan tabel 1, return saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama 2020-2024 mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh faktor nasional dan global. Pada 2020, return turun -0,071 akibat pandemi Covid-19 yang menurunkan permintaan energi dan mengguncang pasar modal Fikri Arif et al. (2022). Tahun 2021, return naik tajam menjadi 0,292 seiring pemulihan ekonomi global. Tahun 2022, return naik lagi ke 0,335 karena pemulihan berlanjut dan dampak konflik Rusia-Ukraina yang menyebabkan harga energi melonjak Fajri (2022).

Namun pada 2023 return turun tajam menjadi -0,075 karena turunnya harga batu bara dan gas akibat permintaan melemah dan kebijakan pengurangan impor di India dan China (Hamdhi et. al. 2023). Pada 2024, return kembali positif 0,138 didukung oleh stabilnya harga komoditas energi dan meningkatnya kepercayaan investor.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh *earnings per share*, *debt to equity ratio*, *dividend policy*, *firm size*, dan *operating cash flow* terhadap return saham.

Berkaitan dengan pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Return Saham Imam and Mursidah (2021), Yastami and Dewi (2022), dan Sinaga et al. (2023) menunjukkan bahwa terdapat *research gap earnings per share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil berbeda diungkapkan oleh Widad and Herlina (2023) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan penelitian Laulita and Yanni (2022) juga menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Sementara itu, Wesso Dora et al. (2022), dan Avishadewi and Sulastiningsih (2021) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil berbeda dengan penelitian (Hutauruk, Rohmah et.al 2022) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Namun penelitian Widad and Herlina (2023) yang menunjukkan hal yang berbeda lagi bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian Tambunan (2024) menunjukkan bahwa *dividend policy* memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham. serta penelitian Kurani, Mas'ud et al (2023) yang menunjukkan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil yang berbeda dari penelitian Widiarini and Dillak (2019), Kusumawardhani and Sapari (2021), dan Sinaga et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak berpengaruh secara terhadap return saham.

Setyowati and Prasetyo (2021), dan Roqijah Nugroho et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Salsabilah and Amanah (2021), dan Sinaga

et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian Nursita (2021) dan Roqijah et al. (2022) menunjukkan bahwa *operating cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Kemudian pada penelitian Tulak (2022) yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Budiantoro et al. (2022), dan Devy and Ma'sum (2023) yang menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, terdapat beberapa penelitian yang memberikan hasil berbeda. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Dividend Policy*, *Firm Size*, Dan *Operating Cash Flow* Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Energy Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 -2024)”.

LITERATUR

Signaling Theory

Menurut Sudarno et al. (2022 : 5) Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Dalam teori ini, sinyal diartikan sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan ke depan. Jika perusahaan memiliki prospek yang baik, maka mereka akan cenderung menghindari penerbitan saham baru dan lebih memilih mencari pendanaan melalui cara lain, misalnya dengan menambah utang meskipun melebihi batas struktur modal yang ideal. Sebaliknya, jika perusahaan yang prospeknya kurang baik cenderung memilih untuk menjual saham guna mendapatkan dana yang berarti mengajak investor baru untuk menanggung potensi kerugian bersama.

Return Saham

Menurut Hartono (2015:263) Return saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return ini bisa berupa return realisasi yang telah terjadi maupun return ekspektasi, yaitu return yang belum terjadi tetapi diharapkan akan tercapai di masa depan. Return saham mencerminkan tingkat keuntungan atas investasi yang telah dilakukan dan menjadi salah satu faktor yang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar.

Earnings Per Share (EPS)

Menurut kasmir (2019 :115) *Earning per share* (EPS) yang juga dikenal sebagai rasio nilai buku, digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Jika nilai rasio ini rendah, hal tersebut

mengindikasikan bahwa manajemen belum mampu memberikan kepuasan kepada pemegang saham. Sebaliknya, rasio yang tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan pemegang saham meningkat, yang berarti tingkat pengembalian investasi juga tinggi.

Debt To Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2019: 112) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang termasuk utang jangka pendek, dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini memberikan gambaran tentang berapa besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk setiap rupiah utang.

Dividend Policy

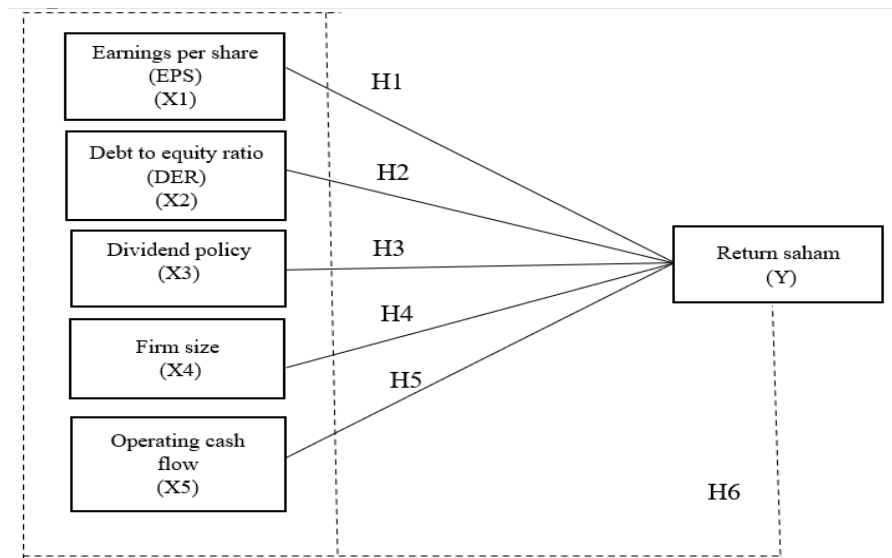
Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan tentang apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan. Laba ditahan berperan penting dalam mendanai pertumbuhan perusahaan. Pengumuman dividen dan laporan laba sebelumnya sering digunakan manajemen untuk menyampaikan kinerja dan prospek perusahaan kepada publik, biasanya diumumkan setiap semester atau tahun. Namun, pembayaran dividen dapat menjadi tantangan karena perubahan komposisi pemegang saham dari waktu ke waktu waktu (Fauziah 2017 : 7).

Firm Size

Menurut Sudarno et al. (2022 : 109) Ukuran Perusahaan mengacu pada indikator yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Adapun terdapat berbagai ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, seperti jumlah karyawan, total aset, nilai pasar saham, total penjualan, dan lainnya di mana semua indikator tersebut umumnya memiliki kesamaan yang tinggi satu sama lain. Secara umum, perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Operatig Cash Flow

Menurut Widanaputra (2018:203) arus kas dari aktivitas operasi berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk membayar pinjaman, mempertahankan kapasitas operasional, membagikan dividen, serta melakukan investasi baru tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal.



Gambar 2

Kerangka Konseptual

Keterangan :
 —————> : Pengaruh secara parsial
 - - - - -> : Pengaruh secara simultan

Hipotesis Penelitian

Earnings Per Share (EPS) Terhadap Return Saham

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang mengukur laba bersih per saham setelah pajak dalam satu tahun. EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, yang bisa meningkatkan return saham. Kinerja bagus ini juga menarik minat investor, sehingga permintaan saham naik dan harga saham bisa meningkat (Widad and Herlina 2023).

Hal ini didukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Suryawathy and Dewi 2025). Menyebutkan bahwa earnings per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh (Adolph 2025). Juga menyatakan bahwa earnings per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

H_1 = Earnings Per Sahre Berpengaruh Positifdan Signifikan Terhadap Return Saham

Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Menurut (Gultom and Lubis 2021) Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara modal sendiri dengan uang yang dipinjam dari pihak luar, seperti kreditur. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai usahanya. Jika DER tinggi, artinya perusahaan banyak menggunakan utang, sedangkan DER rendah berarti perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri. DER yang tinggi biasanya dianggap buruk karena menunjukkan risiko gagal bayar yang lebih besar dan bisa membuat investor kurang percaya, sehingga berpengaruh negatif pada nilai saham perusahaan.

Hal ini didukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adolph (2025), dan (Gunarso, Dewi, and Ernanita 2024) yang menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

$H_2 = \text{Debt to Equity Ratio Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Return Saham}$

Dividend policy terhadap return saham

Menurut (Widiarini and Dillak 2019) Dividend Payout Ratio (DPR) mengukur seberapa besar bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika perusahaan menyimpan lebih banyak laba untuk digunakan kembali, maka dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil. Biasanya, investor lebih suka perusahaan dengan DPR tinggi karena dianggap memberikan keuntungan lebih dan reputasi baik. Ada hubungan kuat antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan kemampuannya membayar dividen. Semakin besar laba, semakin besar kemungkinan dividen yang dibagikan kepada investor.

Hal ini didukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kusumawardhani and Sapari 2021). Prastyanti and Bangun (2024), dan Widiarini and Dillak (2019) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

$H_3 = \text{Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Return Saham.}$

Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham

Menurut Nursita (2021) ukuran perusahaan mencerminkan besarnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari total aset yang tercantum dalam neraca pada akhir tahun. Perusahaan yang berskala besar umumnya memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan kecil. Dengan ketersediaan sumber daya yang melimpah, perusahaan besar lebih mampu menghadapi tekanan ekonomi dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Jika perusahaan besar mengalami kebangkrutan, dampaknya yang luas memungkinkan adanya potensi campur tangan dari pemerintah. Kondisi ini diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Hal ini didukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kesuma and Trisnawati 2023). Nursita (2021) dan (Salsabilah and Amanah 2021) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

$H_4 = \text{Firm Size Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Return Saham.}$

Pengaruh Operating Cash Flow Terhadap Return Saham

Arus kas operasi memiliki hubungan yang lebih kuat terhadap return saham dibandingkan dengan total keseluruhan arus kas. Arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban seperti pelunasan utang, menjaga kelangsungan operasional, membayar dividen, serta membiayai investasi baru tanpa

perlu bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perubahan positif dalam arus kas dari aktivitas operasi dapat menjadi sinyal yang menguntungkan bagi investor. Sinyal ini mendorong investor untuk membeli saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan return saham (Wardoyo and Agusty 2022).

Hal ini didukung dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hal ini sejalan dengan penelitian menurut (Roqijah et al. 2022) yang menyatakan bahwa operating cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

H5 = *Operating Cash Flow Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Return Saham.*

METODELOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id pada perusahaan energy.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2024 dengan total 89 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, diperoleh 25 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 125 data.

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Return saham sendiri terdiri dari beberapa komponen, di antaranya *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga investasi saat ini dengan harga pada periode sebelumnya (Kusumawardhani and Sapari 2021). Adapun menurut Widiarini and Dillak (2019) Return saham dapat dihitung dengan rumus :

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

Earnings Per Share (EPS)

Menurut kasmir (2019:115) Rasio laba per lembar saham (*Earnings per Share* atau EPS) yang juga dikenal sebagai rasio nilai buku, digunakan untuk mengukur sejauh mana manajemen berhasil menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. Rasio ini mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memberikan

nilai tambah kepada pemilik modal. Adapun *Earnings Per Share* dapat dihitung dengan rumus :

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

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut kasmir (2019:112) Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang termasuk utang jangka pendek dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Adapun rumus DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}}$$

Dividend policy

Menurut Sudarno et al. (2022 :116) rasio ini berperan penting dalam mengevaluasi persentase laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Suatu rasio pembayaran dividen dapat dikategorikan baik apabila menunjukkan peningkatan secara konsisten dari tahun ke tahun. Adapun menurut (Kusumawardhani and Sapari 2021) rumus DPR yaitu :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Policy}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Firm size

Menurut Sudarno et al. (2022: 113) Ukuran suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan total aset, pendapatan, atau modal yang dimilikinya. Secara umum, ukuran perusahaan sering diukur menggunakan total aset karena nilainya biasanya jauh lebih besar dibandingkan dengan indikator keuangan lainnya. Adapun menurut (Wiantini and Mertha 2021) *Firm Size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :
(LN (total aktiva))

Operating cash flow

Menurut widanaputra (2018: 203) Arus kas dari aktivitas operasi berfungsi sebagai indikator untuk menilai apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk membayar pinjaman, mempertahankan kapasitas operasional, membagikan dividen, serta melakukan investasi baru tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal. Adapun Menurut (Nursita 2021) *Operating Cash Flow* dapat dihitung dengan rumus :

$$AKOit = \frac{AKOit - AKOit - 1}{AKOit}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum terhadap data penelitian melalui nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Proses analisis ini menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS 27.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Nb Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	125	-0,84	4,74	0,2359	0,76566
Earnings Per Share	125	-2,32	1094,00	35,9428	134,63923
Debt To Equity Ratio	125	0,06	3,92	0,9075	0,74658
Kebijakan Dividen	125	-1,74	6,14	0,5806	0,92355
Firm Size	125	18,41	31,45	22,3105	3,89228
Operating Cash Flow	125	-8,84	14,75	0,5534	2,15542
Valid N (listwise)	125				

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

1. Return saham terendah -0,84 (PT Harum Energy, 2022) dan tertinggi 4,74 (PT Rukun Raharja, 2022) dengan rata-rata 0,2359 dan standar deviasi 0,76566. Sebaran data tidak merata karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata.
2. EPS terendah -2,32 (PT Dana Brata Luhur, 2020) dan tertinggi 1094 (PT Bukit Asam, 2022) dengan rata-rata 35,9428 dan standar deviasi 134,63923. Sebaran data EPS tidak merata.
3. DER terendah 0,06 (PT Dana Brata Luhur, 2024) dan tertinggi 3,92 (PT Medco Energi, 2020) dengan rata-rata 0,9075 dan standar deviasi 0,74658. Sebaran data DER merata karena rata-rata lebih besar dari standar deviasi.
4. Dividend Policy terendah -1,74 (PT Dana Brata Luhur, 2020) dan tertinggi 6,14 (PT Petrosea, 2023) dengan rata-rata 0,5806 dan standar deviasi 0,92355. Sebaran data tidak merata.
5. Firm Size terendah 18,41 (PT Trans Power Marine, 2021) dan tertinggi 31,45 (PT Bukit Asam, 2022) dengan rata-rata 22,3105 dan standar deviasi 3,89228. Sebaran data merata.
6. Operating Cash Flow terendah -8,84 (PT AKR Corporindo, 2023) dan tertinggi 14,75 (PT Rukun Raharja, 2020) dengan rata-rata 0,5534 dan standar deviasi 2,15542. Sebaran data tidak merata.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2021:196,198) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk

mengetahui apakah variabel independen dan dependen normal atau tidaknya, dapat dilakukan dengan uji statistic Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi > 0.05 .

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov – Smirnov (Data Asli)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,74915040
Most Extreme Differences	Absolute	0,167
	Positive	0,167
	Negative	-0,130
Test Statistic		0,167
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0,000

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil analisis data tersebut, (Asymp. Sig.) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang masih di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak memenuhi asumsi distribusi normal. Oleh karena itu, penanganan terhadap data outlier dilakukan sebagai upaya untuk memperbaiki distribusi data agar lebih mendekati normal. Dengan melakukan langkah tersebut, diharapkan hasil uji normalitas dapat menunjukkan distribusi yang sesuai dengan asumsi normalitas yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun hasil uji normalitas setelah outlier adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov – Smirnov (Setelah Outlier Dihilangkan)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		83
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,22996749
Most Extreme Differences	Absolute	0,083
	Positive	0,083
	Negative	-0,070
Test Statistic		0,083
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0,200 ^d

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil diatas setelah data outlier dihapus, uji normalitas residual dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov pada 83 data. Hasil menunjukkan nilai signifikansi (Asymp. Sig.) sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka data residual sudah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2021:157) uji multikolonieritas bertujuan apakah model regresi ditemukan adanya hubungan antara variabel bebas (independen) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam menguji multikolinearitas dapat dilihat dengan nilai tolerance dan lawanya variabel inflation factor (VIF).

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	<i>Earnings Per Share</i>	0,624	1,602
	<i>Debt To Equity Ratio</i>	0,858	1,166
	Kebijakan Dividen	0,874	1,144
	<i>Firm Size</i>	0,651	1,536
	<i>Operating Cash Flow</i>	0,989	1,011

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Variabel *Earnings Per Share* (EPS) memiliki nilai tolerance sebesar 0,624, *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,858, variabel Kebijakan Dividen, nilai tolerance sebesar 0,874 dan VIF sebesar 1,144, *Firm Size* memiliki nilai tolerance sebesar 0,651 dan nilai VIF sebesar 1,536, variabel *Operating Cash Flow* memiliki nilai tolerance tertinggi yaitu 0,989 dengan nilai VIF sebesar 1,011, dari variabel diatas menunjukan bahwa Nilai tolerance yang jauh di atas 0,10 dan VIF yang jauh di bawah 10 menunjukkan bahwa variabel ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021:178) Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians residual antar pengamatan. Jika varians residual tersebut sama atau konstan di seluruh pengamatan, kondisi ini disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual berbeda antar pengamatan, maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0,900
	<i>Earnings Per Share</i>	0,710
	<i>Debt To Equity Ratio</i>	0,476
	Kebijakan Dividen	0,515

	<i>Firm Size</i>	0,179
	<i>Operating Cash Flow</i>	0,621

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji Glejser yang dilakukan pada Tabel Koefisien, nilai signifikansi (Sig.) untuk seluruh variabel independen, yaitu *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Kebijakan Dividen, *Firm Size*, dan *Operating Cash Flow*, masing-masing sebesar 0,710, 0,476, 0,515, 0,179, dan 0,621. Nilai signifikansi pada semua variabel tersebut lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap nilai absolut residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sehingga asumsi klasik mengenai kesamaan varians residual terpenuhi dengan baik.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2021:162) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggunaan periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Salah satu metode untuk menguji keberadaan autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW).

Hasil uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b	
Model	Durbin-Watson
1	2,094

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* yang menghasilkan nilai 2.094, dengan jumlah variabel independen $k = 5$ dan jumlah sampel $n = 83$, serta melihat nilai pembanding dalam tabel *Durbin-Watson* $dU=1.7685$, maka nilai tersebut berada dalam rentang $1.768 \leq 2.094 \leq 2.232$ berdasarkan kriteria dengan nilai $dU \leq d \leq 4-dU$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Linear Berganda

Tabel 7
Hasil Analisis Linear Berganda

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	

1	(Constant)	0,094	0,194	0,628
	<i>Earnings Per Share</i>	-0,001	0,001	0,261
	<i>Debt To Equity Ratio</i>	-0,108	0,046	0,020
	Kebijakan Dividen	0,016	0,063	0,804
	<i>Firm Size</i>	-0,001	0,009	0,939
	<i>Operating Cash Flow</i>	0,155	0,029	0,000
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM				

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

$$Y=0.094-0.001X_1-0.108X_2+0.016X_3-0.001X_4+0.155X_5+e$$

1. Variabel *Earnings Per Share* (EPS) memiliki koefisien regresi sebesar -0,001, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan EPS akan menurunkan Return Saham sebesar 0,001, dengan asumsi variabel lain dalam model tetap konstan
2. Koefisien regresi pada *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,108 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan DER akan menurunkan Return Saham sebesar 0,108, dengan variabel lain diasumsikan tetap konstan.
3. Variabel Kebijakan Dividen memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,016, yang berarti setiap penambahan satu satuan dalam kebijakan dividen akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,016, dengan variabel lain dianggap tetap.
4. Koefisien regresi untuk *Firm Size* adalah -0,001, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan Return Saham, di mana setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan cenderung menurunkan Return Saham sebesar 0,001.
5. Variabel *Operating Cash Flow* memberikan koefisien regresi sebesar 0,155, yang berarti setiap peningkatan satu satuan dalam *Operating Cash Flow* akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,155, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Uji Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021:148) mengemukakan uji t digunakan dalam menguji sig koefisian secara individual. Dengan tujuan guna menilai pengaruhnya pada variabel independen maupun dependen.

Tabel 8
Hasil Uji Secara Parsial (Uji t)

<i>Coefficients^a</i>		
Model	t	Sig.
(Constant)	0,486	0,628

	<i>Earnings Per Share</i>	-1,132	0,261
	<i>Debt To Equity Ratio</i>	-2,369	0,020
	Kebijakan Dividen	0,248	0,804
	<i>Firm Size</i>	-0,077	0,939
	<i>Operating Cash Flow</i>	5,377	0,000

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

- 1) Variabel *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan nilai t hitung sebesar $-1,132 < t$ tabel 1,665 atau nilai signifikansi sebesar $0,261 > 0,05$. Hal ini berarti variabel *Earnings Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.
- 2) Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai t hitung $-2,369 < -t$ tabel -1,665 atau nilai signifikansi sebesar $0,020 < 0,05$. Hal ini berarti variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham diterima.
- 3) Variabel Kebijakan Dividen menunjukkan nilai t hitung sebesar $0,248 < t$ tabel 1,665 atau nilai signifikansi sebesar $0,804 > 0,05$. Hal ini berarti variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.
- 4) Variabel *Firm Size* menunjukkan nilai t hitung $-0,077 < t$ tabel 1,665 atau nilai signifikansi sebesar $0,939 > 0,05$. Hal ini berarti variabel *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.
- 5) Variabel *Operating Cash Flow* menunjukkan nilai t hitung sebesar $5,377 > t$ tabel 1,665 atau nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti variabel *Operating Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap return saham diterima.

Uji Secara Simulasi (Uji F)

Menurut Ghozali (2021:218) mengemukakan bahwa uji hipotesis simultan secara bersama digunakan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen mempengaruhi variabel dependen atau hanya salah satunya yang mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji Secara Simulasi (Uji F)

ANOVA ^a

Model		F	Sig.
1	Regression	7,310	0,000 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber : Hasil output SPSS 27, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis F pada output analisis regresi, diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang berarti jauh di bawah batas signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Dividend Policy*, *Firm Size*, dan *Operating Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan sektor energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 - 2024.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2021:147) Koefisien determinasi (R^2) merupakan uji yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi ada di antara 0 dan 1. banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* (R^2) pada saat melakukan evaluasi mana model regresi terbaik.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,567 ^a	0,322	0,278

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,278 mengindikasikan sekitar 27,8% variasi pada Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel *earnings per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *dividend policy*, *firm size*, dan *operating cash flow* yang dimasukkan dalam model regresi, sementara sisanya sebesar 72,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model atau variabel yang belum termasuk dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *earnings per share* (EPS) terhadap return saham

Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS) terhadap return saham. Berdasarkan nilai t hitung $-1,132 < -1,665$. serta nilai signifikansi $0,261 > 0,05$ menunjukkan bahwa pengaruh EPS tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan energy yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2024 saham ditolak. Penolakan hipotesis inimenunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi signifikan dalam menjelaskan return saham. hasil penelitian

ini bertentangan dengan temuan (Suryawathy and Dewi 2025), dan (Adolph 2025). Namun, sejalan dengan temuan Widad and Herlina (2023), (Setyowati and Prasetyo 2021), dan (Suryawathy and Dewi 2025).

Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel *debt to equity ratio* (DER) terhadap return saham. Berdasarkan Nilai t hitung $-2,369 < -1,665$ serta nilai signifikansi sebesar $0,020 < 0,05$ Dengan demikian, penelitian ini menegaskan adanya pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap return saham pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham diterima. Diterimanya hipotesis ini disebabkan karena DER yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan dalam membayar hutang yang kurang sehat dan potensi kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, yang juga membuat investor kurang tertarik dan memberikan tekanan pada harga saham dan return-nya. Hal ini sejalan dengan penelitian menurut Adolph (2025), dan (Gunarso et al. 2024) yang menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh variabel Kebijakan Dividen terhadap return saham. Berdasarkan nilai t hitung $0,248 < 1,665$ serta nilai signifikansi sebesar $0,804 > 0,05$, penelitian ini menegaskan adanya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap return saham yang secara statistik tidak signifikan, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Kebijakan Dividen* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2025 ditolak. Penolakan hipotesis inimenunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi signifikan dalam menjelaskan return saham. hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan (Qomariah 2024), dan (Tambunan 2024). Namun sejalan dengan temuan (Kusumawardhani and Sapari 2021). Prastyanti and Bangun (2024), dan Widiarini and Dillak (2019).

Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham

Penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh variabel *Firm Size* terhadap return saham. Berdasarkan nilai t hitung $-0,077 < 1,665$ serta nilai signifikansi $0,939 > 0,05$ menunjukkan penelitian ini menegaskan adanya pengaruh negatif *Firm Size* terhadap return saham yang secara statistik tidak signifikan, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2025 ditolak. Penolakan hipotesis inimenunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi signifikan dalam menjelaskan return saham.. hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan (Setyowati and Prasetyo 2021), dan (Roqijah et al.

2022). namun , hasil penelitian ini sejalan (Kesuma and Trisnawati 2023). Nursita (2021) dan (Salsabilah and Amanah 2021).

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap Return Saham

Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel *Operating Cash Flow* terhadap return saham. Berdasarkan nilai t hitung sebesar $5,377 > 1,665$ serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, penelitian ini menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan *Operating Cash Flow* terhadap return saham, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham diterima. Diterimanya hipotesis ini menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas dari aktivitas inti usahanya secara efisien dan stabil. Hal ini sejalan dengan penelitian menurut (Roqijah et al. 2022) yang menjelaskan perusahaan yang memiliki arus kas operasi tinggi cenderung menunjukkan hubungan positif dengan tingkat imbal hasil saham yang diterima oleh para pemegang saham.

SIMPULAN DAN LIMITASI

Simpulan

Peneliti ini mengkaji pengaruh Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Dividend Policy*, *Firm Size*, Dan *Operating Cash Flow* terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Energy yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 -2024) . hasil analisis menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham, dan operating cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, pada *Earnings Per Share* (EPS), *firm size* menunjukkan tidak berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham,serta *dividend policy* menunjukkan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Saran

Disarankan bagi peneliti berikutnya untuk melakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang atau menggunakan sampel dari berbagai sektor perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih lengkap dan bisa diterapkan lebih luas nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,278 menunjukkan bahwa kelima variabel dalam penelitian ini bersama-sama hanya mampu menjelaskan sekitar 27,8% perubahan pada return saham, sehingga penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel-variabel lain agar model yang dibuat dapat lebih baik dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Serta, Investor dapat mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan terutama terkait dengan kemampuan menghasilkan arus kas operasi sebagai indikator potensial dalam menilai prospek return saham perusahaan energi. Pengaruh DER yang negatif juga dapat menjadi perhatian yang penting dalam pengambilan keputusan investasi, mengingat tingkat DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko dan menurunkan return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adolph, R. (2025). Pengaruh ROA, EPS, Dan DER Terhadap Retur Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). *Jurnal Ilmiah*, 09(02), 1–23.
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301–321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Budiantoro, H., Ningsih, H. A. T., Alma, S., & Lapae, K. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi Dan Return on Asset Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 101–110.
- Devy, H. S., & Ma'sum, M. A. (2023). Rasio Keuangan, Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Dalam Pengaruhnya Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 4(1), 37–51. <https://doi.org/10.28918/jaais.v4i1.6950>
- Fajri, D. A. (2022). Kronologi Konflik Rusia Ukraina, Dari Aneksasi 2014 Hingga Operasi Militer Putin. *Tempo.Co*. Diakses dari [URL [Tempo.co](https://www.tempo.co)]
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan: Teori Dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Pambudi, F. A. S., Lating, A. I. S., Yudhanti, A. L., & Soulisa, M. R. (2022). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Quick Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Energi Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 2(3), 361–372. <https://doi.org/10.55606/jaem.v2i3.380>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi X)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, E., & Lubis, K. S. (2021). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 2(1), 12–18. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v2i1.243>
- Gunarso, P., Dewi, A. R., & Ernanita, A. R. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Akuntansi Manajemen Madani*, 10(1), 19–33.
- Hamdhi, A., Qolbi, N., & Rahmawati, W. T. (2023). Harga Batubara & Gas Alam Jeblok, Harga Minyak Ditopang Konflik Geopolitik Di 2023. *Kontan.Co.Id*. Diakses dari [URL [Kontan.co.id](https://www.kontan.co.id)]
- Hutauruk, M. R., Rohmah, S., & Dharmawan, S. (2022). Dampak Current Ratio Dan

- Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dimoderasi Return On Assets. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 6(2), 170–183. <https://doi.org/10.46367/jas.v6i2.780>
- Imam, M., & Mursidah, N. (2021). Analisis Pengaruh Price Earning Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Sub Sektor Property and Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Borneo Student Research*, 2(2), 1460–1468.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi kedua). KENCANA.
- Kesuma, Y., & Trisnawati, R. (2023). The Effect Of Gross Domestic Product, Cash Flow, Company Size, EPS, And PER On Stock Returns In LQ 45 Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2018-2021. *International Journal of Economics and Management Research*, *3*(1), 01–16. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v3i1.151>
- Kurani, R., Mas'ud, M., & Hamid, S. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 2022–2034.
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–20.
- Laulita, N. B., & 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. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>
- 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), 1–12. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Prastyani, S. L. Y., & Bangun, A. V. B. (2024). Dividend Policy: Total Asset Turnover, Return on Investment against Stock Returns. *Procceding Of Internatioanal Conference On Accounting And Finance*, 2, 773–782.
- Qomariah, C. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi*, 1(3), 1–17.
- Roqijah, I., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2022). The Effect of Profitability, Operating Cash Flow, Economic Value Added and Firm Size on Stock Return. *Maksimum*, 12(2), 164–174. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.164-174>
- Salsabilah, D. A. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 1–20.

- Setyowati, N., & Prasetyo, T. U. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Current Ratio, Dan Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI Periode 2017-2019. *Cakrawangsa Bisnis*, 2(1), 101–112.
- Sinaga, A. N., Felix, Anastasya, Luardy, V., & Ginting, M. C. (2023). The Influence of Dividend Policy, Liquidity Ratio, Net Profit Margin, Solvency Ratio, Earning Per Share, Firm Size and Activity Ratio on Stock Return in Trade, Services and Investment Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 3495–3510.
- Sudarno, N. R., Hutauruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono. (2022). *Teori Penelitian Keuangan* (Edisi pertama). CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Suryawathy, I. G. A., & Dewi, K. S. (2025). CURRENT RATIO, DER, ROA, EPS, DAN PER SEBAGAI DETERMINAN RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTAT DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi*, 6, 1708–1728.
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Sektor Energi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 902–909. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46574>
- Tambunan, R. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Journal Economic Insights*, 3(1), 27–36. <https://doi.org/10.51792/jei.v3i1.100>
- Tulak, E. O. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 23–34.
- Wardoyo, & Agusty, H. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Return on Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(5), 1091–1102. <https://doi.org/10.53625/jcijurnalcakrawalailmiah.v1i5.1198>
- Wesso Dora, M. V., Foeh, J. E. H. J., & Sinaga, J. (2022). Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Mutlidiplin*, 1(2), 434–446.
- Wiantini, N. L. P. R., & Mertha, M. (2021). Effect of Earning Per Share, Price Earnings Ratio, and Firm Size on Stocks Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, (5), 467–472.
- Widad, D. L., & Herlina, E. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 17(2), 173–184.
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan



Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>

Yastami, K. C., & Dewi, P. E. D. M. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Earning Per Share, Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi*, 11(02), 159–169. <https://doi.org/10.23887/vjra.v11i02.48652>