

# Menelusuri hubungan antara kebijakan dividen, rasio keuangan, dan return saham: Studi pada perusahaan penerbit obligasi syariah

Cindy Wahyu Candra Agustin, Mohammad Rofiuddin\*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Salatiga, Indonesia

\*Korespondensi (e-mail: [mohammad.rofiuddin@uinsalatiga.ac.id](mailto:mohammad.rofiuddin@uinsalatiga.ac.id) )

## Abstract

As the era progresses, competition in the business world has become increasingly intense, driving companies to formulate appropriate strategies to ensure sustainable growth and maintain competitiveness. However, during expansion, companies often face various challenges, among them the most critical: funding constraints. These conditions encourage companies to seek alternative capital sources, including through capital market investments, to achieve optimal returns for shareholders. This study aims to analyze the effects of the Dividend Payout Ratio (DPR), Price-Earnings Ratio (PER), and Current Ratio (CR) on stock returns. This research employs a quantitative approach, using secondary data from the Jakarta Islamic Index (JII70), and applies a purposive sampling technique based on specific financial criteria. The results show that the Dividend Payout Ratio has a positive and significant effect on stock returns, the Price-Earnings Ratio has no significant effect, and the Current Ratio has a negative and significant impact on stock returns. These findings indicate that dividend policy and company liquidity levels play an essential role in influencing investor confidence and investment decisions.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Price Earnings Ratio, Current Ratio, Stock Return, Sharia Bonds

## Abstrak

Seiring dengan perkembangan zaman, persaingan dalam dunia bisnis menjadi semakin ketat, mendorong perusahaan untuk merumuskan strategi yang tepat guna memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan dan menjaga daya saing. Namun, dalam proses ekspansi, perusahaan sering menghadapi berbagai tantangan, salah satunya yang paling krusial adalah keterbatasan pendanaan. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk mencari sumber modal alternatif, termasuk melalui investasi di pasar modal, guna memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang optimal bagi para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Price Earnings Ratio (PER), dan Current Ratio (CR) terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Jakarta Islamic Index (JII70) serta menerapkan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria keuangan tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Price Earnings Ratio tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan tingkat likuiditas perusahaan memiliki peran penting dalam memengaruhi kepercayaan investor serta pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Dividend Payout Ratio, Price Earnings Ratio, Current ratio, Return saham, Obligasi Syariah.

How to cite: Agustin, C. W. C., & Rofiuddin, M. (2025). Menelusuri hubungan antara kebijakan dividen, rasio keuangan, dan return saham: Studi pada perusahaan penerbit obligasi syariah. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 5(2), 271–287. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v5i2.661>



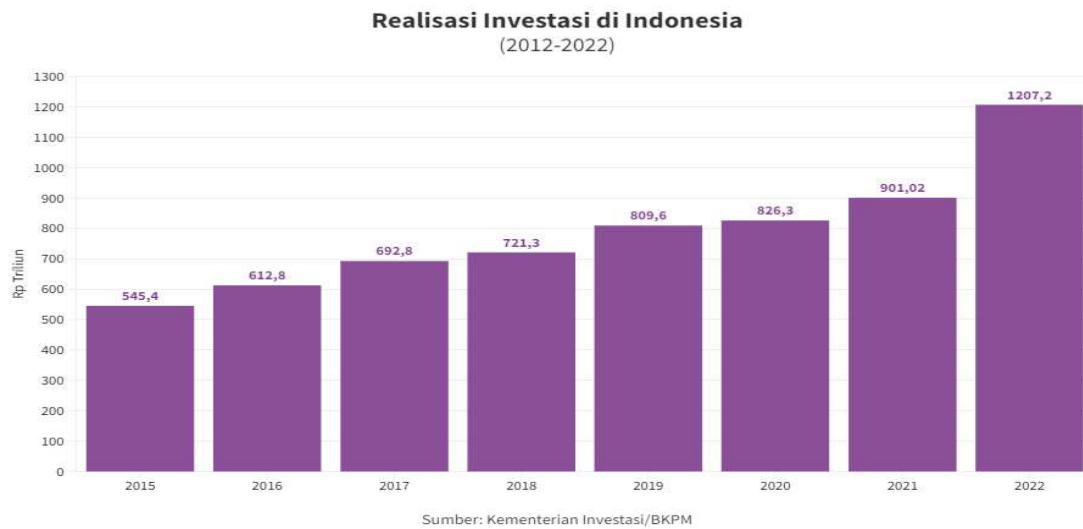
## 1. Pendahuluan

Seiring berjalannya era yang kian maju dan berkembang, kompetisi dibidang dunia bisnis pun semakin ketat. Tentu hal ini mendorong perusahaan yang berdiri untuk berlomba-lomba bagaimana dalam menentukan strategi yang tepat demi kemajuan perusahaan. Perusahaan yang berdiri pasti menginginkan keuntungan yang besar baik dari penjualan produknya maupun hasil dari keuntungan investasi. Hal ini dimaksudkan agar keuntungan tersebut dapat digunakan bagi kelangsungan operasional perusahaan. Maka dari itu, perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan keuntungan yang diperoleh demi mendanai aktivitas serta mengembangkan perusahaannya. Namun, dalam proses ekspansi atau mengembangkan usahanya perusahaan sering dihadapkan oleh berbagai macam kendala. Satu diantara lainnya adalah kendala pada pemenuhan kebutuhan urusan pendanaan. Pada kondisi tersebut yang membuat perusahaan untuk berupaya mencari sumber pendanaan dari berbagai pihak seperti pihak eksternal yaitu melalui pasar modal.

Menurut Kennedy (2024) pasar modal sendiri memiliki fungsi yang krusial dalam perekonomian. Peran tersebut sangat besar bagi perekonomian suatu negara sebab pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi serta fungsi keuangan. Peran pasar modal diantaranya ialah menjadi tempat memperoleh sumber pendanaan bagi pihak yang membutuhkan dana dan juga sebagai tempat berinvestasi oleh berbagai pihak dalam bentuk instrumen keuangan. Seperti obligasi, reksadana, saham, serta surat berharga lainnya. Pasar modal juga digunakan sebagai tempat dalam melakukan investasi berbentuk sekuritas dengan harapan untuk memperoleh laba tertentu sesuai dengan apa yang sudah diinvestasikan sebelumnya. Salah satu hal penting yang menjadi harapan di masa mendatang oleh perusahaan dalam berinvestasi saham sebenarnya ialah untuk memperoleh *return* (Devi & Artini, 2019)

Return ialah hasil atau laba yang dihasilkan dari adanya suatu investasi. Return saham ada dua yaitu *capital gain* dan dividen. Selisih antar harga beli saham dan harga jual saham disebut *capital gain*. Sedangkan laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham menjadi hak kepemilikianya disebut dividen. Investor dapat memanfaatkan *return* untuk membandingkan keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang sebenarnya (Delia & Sidik, 2022). Pada realitanya, *return* yang diperoleh akan selalu mengalami fluktuasi setiap saat. Maka dari itu, seorang investor yang ingin menginvestasikan sahamnya perlu memperhatikan beberapa aspek dan melakukan analisis terlebih dahulu (Christian et al., 2021). Supaya investor mampu mendapatkan keuntungan yang diharapkan atas investasinya, maka investor perlu mempertimbangkan aspek penting ketika menanamkan modalnya baik keuangan maupun tidak. Setelah itu, investor memberikan keputusan yang tepat untuk menentukan apakah dari investasi tersebut dapat memperoleh *return* yang telah diharapkan atau tidak. Banyaknya permintaan dan penawaran dari investor sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya harga suatu saham. *Return* yang semakin besar akan menambah keuntungan dan penghasilan seorang investor dalam berinvestasi. *Return* saham perusahaan yang

sering tinggi disetiap periodenya menjadi motivasi para investor untuk berinvestasi, karena hal tersebut menjadi harapan bagi investor untuk dapat memperoleh keuntungan yang besar dalam jumlah yang besar.

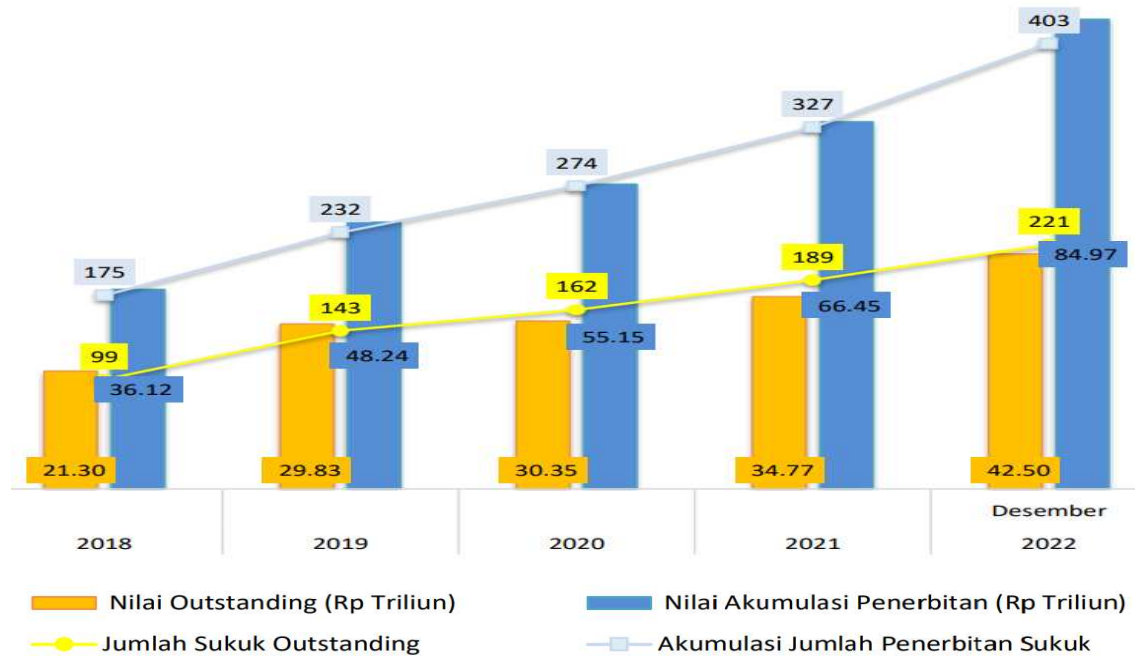


Sumber: dataindonesia.id

Gambar 1. Realisasi Investasi Indonesia tahun 2013-2022

Berdasarkan data yang dihimpun melalui dataindonesia.id menunjukkan bahwa realisasi investasi di Indonesia mengalami *trend* peningkatan setiap tahunnya. Terlihat pada grafik realisasi investasi meningkat sebesar 9% pada tahun 2021, dibandingkan tahun 2020 dengan capaian Rp. 826,3 triliun. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menuliskan capaian realisasi atas investasi pada tahun 2022 yaitu 1.207,2 triliun telah melebihi target dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) sebesar Rp. 1.200 triliun.

Terdapat banyak instrumen investasi didalam pasar modal Indonesia, selain instrumen konvensional juga terdapat instrumen yang berprinsip syariah. Instrumen investasi berdasar syariah yangsaat ini *populer* di pasar modal Indonesia yaitu *sukuk* atau biasa disebut obligasi syariah. Pertumbuhan obligasi syariah atau *sukuk* hingga kini semakin pesat yang dikarenakan perbedaanya dengan obligasi konvensional dengan mempunyai keunggulan tersendiri. Beberapa dari keunggulanya kemungkinan dari bagi hasil yang diperoleh lebih tinggi dan lebih terjamin sebab membiayai proyek yang propektif. Namun jika terjadi kerugian, pemegang obligasi tetap memperoleh aktiva. Obligasi syariah mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 merupakan surat berharga berjangka panjang yang berdasar pada prinsip syariah oleh perusahaan yang dikeluarkan kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi berupa margin atau biasa disebut dengan bagi hasil dan membayarkan kembali dana obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Berawal diterbitkanya obligasi syariah (*sukuk*) di pasar modal Indonesia pada tahun 2002 terus menerus mengalami perubahan. Perubahan tersebut terlihat karena adanya peningkatan pada perusahaan yang mulai banyak menerbitkan sukuk dari tahun ke tahun (Rosmayanti, 2020). Berikut *trend* peringkat penerbitan sukuk korporasi di Indonesia dari tahun 2019 - 2022.



Sumber data: Otoritas Jasa Keuangan 2022

Gambar 2. Perkembangan penerbitan sukuk korporasi

Dilihat dari diagram garis pada Gambar 2 memperlihatkan bahwa jumlah perkembangan penerbitan sukuk korporasi dari tahun 2018 hingga tahun 2022 terus menerus mengalami peningkatan. Hal tersebut memberikan simbol bahwa instrumen keuangan syariah dapat dikatakan sebagai penopang kebutuhan pembiayaan perusahaan. Pada pasar modal syariah, obligasi atau efek yang diperdagangkan haruslah efek syariah. Penerbitan efek tersebut dilakukan dengan cara yang harus mengikuti prinsip-prinsip syariah. Jika suatu perusahaan menerbitkan obligasi syariah, maka dapat meningkatkan utang jangka panjang emiten dan sistem modal pun akan berubah. Namun, adanya hutang ini dapat berartikan negatif ataupun positif bagi investor lain atau bagi pasar. Informasi penerbitan bernilai positif bila obligasi syariah yang diterbitkan berisi informasi yang baik bagi investor. Dari penerbitan obligasi syariah baik informasi positif maupun negatif, maka akan memiliki dampak pada return saham perusahaan. Menurut Sesunan (2022) apabila investor memberikan pandangan positif terhadap penerbitan obligasi syariah, maka *return* saham suatu perusahaan akan meningkat sejalan dengan naiknya harga saham. Begitu pula sebaliknya, apabila investor memberikan pandangan negatif, maka return saham akan menyusut bersamaan dengan turunnya harga saham perusahaan.

Investasi merupakan bentuk penanaman aset satu atau lebih dari aset yang dimiliki saat ini yang diharapkan dapat memberikan keuntungan atau *return* kedepannya dengan jangka waktu panjang (Ferennita et al., 2022). Sebelum berinvestasi, investor harus memastikan apakah modal yang diinvestasikannya dapat menghasilkan *return* yang telah diharapkan bahkan lebih, dengan mengetahui bagaimana kinerja perusahaan. Semakin tinggi *return* yang diharapkan maka semakin tinggi risiko yang harus dihadapi, begitu juga sebaliknya. Karena return tersebut sulit untuk diprediksi,

maka investor perlu mengantisipasi dengan menganalisis ataupun melakukan penelitian terlebih dahulu terhadap saham yang akan dipilihnya.

Hal ini berkaitan dalam menentukan kebijakan investasi untuk dapat memilih keputusan investasi yang sesuai dengan keuntungan yang diharapkan serta dapat meminimalisasi risiko yang dihasilkan. Suatu kinerja perusahaan, dapat dinilai melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan disetiap periodenya. Investor perlu menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu hasil investasi memberikan return yang baik serta dapat meminimalkan resiko yang akan terjadi. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan suatu metode analisis. Dengan adanya analisis akan berguna bagi investor untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan tersebut apakah dalam kondisi yang baik atau sebaliknya. Agar nantinya tidak menimbulkan kerugian yang memperburuk kondisi perusahaan dikemudian hari (Suhara et al., 2022).

Menurut Sari & Hidayat, (2022) mengartikan bahwa dalam memprediksi *return* saham dapat menggunakan analisis fundamental kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Saham dikatakan baik bila saham tersebut memungkinkan memiliki prospek yang cukup baik dimasa mendatang, maka dari itu nilai saham akan menjadi lebih tinggi. Rasio keuangan berguna dalam membantu investor mengenali apa saja kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis dapat dilakukan berdasarkan dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan berisi catatan terkait informasi keuangan perusahaan dalam periode akuntansi tertentu. Dari informasi laporan keuangan perusahaan tersebut, investor akan memperoleh informasi yang dibutuhkan untuk kemudian digunakan dalam memperkirakan kondisi keuangan perusahaan. Dalam hal ini rasio yang digunakan untuk menganalisis adalah *dividend payout ratio*, *price earnings ratio*, dan *current ratio*.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah laba atau keuntungan bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham oleh suatu perusahaan dengan jumlah sesuai ketentuan perusahaan tersebut (Amri & Ramdani, 2020). Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* karena rasio ini akan menggambarkan berapa jumlah laba bersih perusahaan yang akan diperoleh sehingga dapat membayarkan dividen kepada investor (Novius, 2017). Kebijakan deviden sangat berpengaruh terhadap kepercayaan investor dalam mengaharapkan *return*. Karena dapat meminimalkan ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Perusahaan yang ingin mempertahankan investor untuk terus berinvestasi perlu memberikan kesejahteraan kepada investornya. Salah satunya yakni dalam bentuk pembagian dividend disetiap tahunnya. Semakin banyak nilai *dividend payout ratio*, semakin besar perusahaan dapat membagikan dividen.

Beberapa penelitian terdahulu menyatakan hasil bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham (Mirayani et al., 2024). Para investor akan memperoleh kepastian dari pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Hal itu yang mampu meningkatkan permintaan atas saham tersebut, sehingga berpengaruh pada harga saham yang meningkat, serta berdampak pada return yang positif. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh Christian et al. (2021) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham.

*Price earnings ratio* (PER) mencerminkan penilaian pemodal terhadap pengembalian saham dimasa mendatang. Rasio ini mencerminkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earning*. Kebanyakan dari investor menjadikan harga saham sebagai bahan pertimbangan untuk membeli suatu saham. PER menjadi salah satu indikator fundamental karena dapat memudahkan dalam perhitungannya. Terdapat tiga alasan yang mendasari penggunaan PER. Penggunaan PER dilakukan karena memiliki tiga alasan yang pertama, PER dapat mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Kedua, return atau keuntungan yang diberikan dibayarkan dari *earning*. Ketiga, terdapat perubahan hubungan antara *earning* dengan harga saham (Devi & Artini, 2019). Semakin tinggi harga suatu saham perusahaan, maka investor akan menganggap bahwa kinerja perusahaan tersebut memanglah baik. Semakin tinggi nilai PER yang dimiliki perusahaan, maka semakin meningkat harga saham begitupun *return* sahamnya juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten seperti yang dilakukan oleh (Nazulaikah, 2022) membuktikan bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan (Simanjuntak et al., 2019) melakukan penelitian dengan hasil *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Selain DPR dan PER, investor juga dapat menggunakan *current ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas jangka pendek suatu perusahaan. *Current ratio* (CR) menjadi salah satu rasio yang digunakan untuk memprediksi perusahaan atas kemampuannya dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Hasanudin, 2022). Dalam hal ini, *current ratio* digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah dalam beroperasi mampu membayarkan kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan. Cara ini dilakukan berdasarkan pertimbangan antara aset yang dimiliki dengan kewajiban yang harus dibayar perusahaan. Nilai *current ratio* yang meningkat mencerminkan bahwa semakin lancar (*likuid*) suatu perusahaan. Cara investor dalam menilai kredibilitas suatu perusahaan salah satunya adalah dengan nilai likuid yang tinggi, dimana return saham juga akan meningkat.

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji mengenai pengaruh *current ratio* (CR) terhadap return saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Widiana & Yustrianthe, 2020) menyatakan hasil yaitu variabel likuiditas dengan proksi *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Alfian & Indah, 2022) memberikan hasil bahwa variabel likuiditas dengan proksi *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal tersebut yang mendorong penulis menggunakan variabel *current ratio* sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian ini, karena masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya.

Dari banyaknya saham yang ada salah satu saham yang saat ini banyak diminati oleh investor adalah saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*(JII). Saham yang tergabung dalam kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham yang pada aktivitas operasionalnya tidak terdapat unsur riba dan permodalanya bukan lebih banyak dari hutang ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2018). Mengacu pada hal itu, maka penelitian ini mengkhususkan analisis saham yang tergabung pada perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah di Jakarta Islamic Indeks (JII) 70.

Berdasarkan paparan latar belakang yang telah diuraikan, keuntungan investasi atau return yang diperoleh memiliki banyak faktor yang menyebabkan fluktuasi atau perubahan berupa kenaikan dan penurunan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu dengan hasil yang berbeda-beda dan tidak konsisten antara penelitian satu dengan penelitian lainnya. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui lebih dalam terkait bagaimana pengaruh *dividend payout ratio*, *price earnings ratio*, dan *current asset* terhadap return saham. Maka tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* (DPR), *price earnings ratio* (PER), dan *current ratio* (CR) terhadap return.

## 2. Tinjauan Pustaka

### ***Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Return Saham**

*Dividend Payout Ratio* adalah jumlah pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk persentase (Djauhari & Supratin, 2023). DPR menggambarkan bagian pendapatan yang akan diterima investor sebagai dividen. Selain hal yang tidak dibayarkan kepada investor akan dikembalikan ke perusahaan. Pemberian dividen dilakukan setelah memperoleh persetujuan pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Dividen yang dibayarkan berupa cash dividend yaitu uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham. Adapula yang diberikan berupa stock dividend yaitu pemberian dividen sejumlah saham sehingga saham yang dimiliki investor menjadi bertambah. Apabila jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin tinggi, maka semakin rendah laba yang ditahan perusahaan. Artinya, perusahaan memang mengalokasikan keuntungan kepada para pemegang sahamnya. Namun sebaliknya, jika rasio ini memiliki nilai yang semakin rendah, maka perusahaan menggunakan sebagian dari laba bersih yang dimiliki untuk mendanai kebutuhan internal perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signal theory*) menyatakan bahwa dividen menjadi sinyal bagi perusahaan yang ditunjukkan dalam return saham. Jika terjadi kenaikan dividen, pasar akan bereaksi positif karena rasio pembayaran dividen yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Investor juga mungkin memiliki kejelasan tentang pembagian dividen akibat hal ini. Akibatnya, DPR yang tinggi menarik perhatian investor karena menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang unggul dan tingkat prediktabilitas yang tinggi (Nisa, 2018). Berkaitan dengan hal tersebut, penelitian terdahulu oleh Hermanto dan Ibrahim (2020) memberikan hasil yakni *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena perusahaan yang mempunyai tingkat DPR

besar akan meningkatkan nilai suatu saham. Sementara para investor dapat memperoleh kepastian dalam hal pembagian dividen atas aset yang diinvestasikannya. Sehingga, hal tersebut yang akan berpengaruh pada peningkatan permintaan saham yang kemudian menjadikan harga saham naik serta berimbas pada pengembalian yang positif.

H1 : Dividend Payout Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham

### **Price Earnings Ratio (PER) dan Return Saham**

*Price Earnings Ratio* (PER) sebagai salah satu metode dalam memutuskan nilai intrinsik suatu saham (Mirayani & Kepramareni, 2024). Jika nilai pasar dari saham lebih rendah daripada nilai intrinsiknya, artinya saham itu dapat dikatakan undervalued dan artinya layak untuk dibeli. Sedangkan, apabila nilai pasar suatu saham lebih tinggi daripada nilai intrinsik atau nilai sesungguhnya, artinya saham tersebut dapat dikatakan overvalued dan artinya layak untuk dijual. Dengan begitu, investor dapat memperkirakan saat bagaimana perusahaan harus menjual atau membeli sahamnya dengan keuntungan yang didapatkan dari selisih harga.

Ketika nilai PER suatu perusahaan terus meningkat, maka harga yang dibayarkan pemegang saham untuk setiap lembar saham perusahaan tersebut seringkali juga akan terus meningkat. Peringkat PER yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar pendapatan telah dikontribusikan. Hipotesis sinyal yang menjelaskan mengapa bisnis yang tidak membiayai dirinya sendiri melalui penerbitan saham baru memiliki prospek yang kuat adalah sumber dari gagasan ini. Jika perusahaan mempunyai nilai PER yang tinggi, maka investor akan semakin termotivasi untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai kecenderungan untuk lebih memilih perusahaan dengan nilai PER yang tinggi dalam melakukan investasi (Jitmaneroj, 2017). Pernyataan tersebut dikuatkan oleh penelitian terdahulu oleh (Sinaga et al., 2022) membuktikan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Nilai PER yang semakin tinggi akan semakin mahal nilai kontribusinya dan semakin tinggi laba bersih per saham. Maka dari itu tingkat pengembalian akan meningkat pula.

H2: Price Earning Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham

### **Current Ratio (CR) dan Return Saham**

*Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi besaran kewajiban jangka pendeknya dengan semua aset lancar yang dimiliki (Putra & Rizyawati, 2025). Likuiditas perusahaan yang semakin besar mengindikasikan bahwa semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan kewajibannya. Sehingga investor akan lebih termotivasi untuk menanamkan di perusahaan tersebut (Hanafi & Yusra, 2019). *Current ratio* digunakan dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh aset lancar dapat memenuhi kewajiban lancar suatu perusahaan. Semakin tinggi perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang baik akan menggambarkan bahwa semakin likuid perusahaan tersebut.

*Current Ratio* seringkali dijadikan sebagai alat ukur dari perhitungan likuiditas jangka pendek perusahaan dikarenakan *Current ratio* yang tinggi akan menggambarkan nilai baik di hadapan investor. Sehingga, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan berpengaruh pada harga saham yang cenderung akibat permintaan yang juga semakin meningkat. Hal itu juga akan diiringi dengan kenaikan return saham. Semakin mampu perusahaan memenuhi komitmennya, semakin baik kinerjanya dan semakin kredibel perusahaan tersebut di mata calon investor. Karena investor memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan, maka nilainya pun semakin meningkat, yang akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan akan berdampak pada pertumbuhan return saham perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan investor memiliki persepsi positif terhadap perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Sulaiman & Suriawinata, 2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap return saham. Ketika *current ratio* meningkat, menggambarkan semakin likuid perusahaan tersebut. Maka dari itu, semakin efektif perusahaan dapat memenuhi komitmen langsungnya, semakin baik. Hal inilah yang nantinya dapat meningkatkan kredibilitas suatu perusahaan dari sudut pandang investor. Sehingga mampu meningkatkan kecenderungan investor untuk berinvestasi yang akan diiringi dengan peningkatan return saham.

H3: Current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham

### 3. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data *time series* yang diambil dari tahun 2019 - 2022. Sementara sumber data yang dipakai untuk mendapatkan data tersebut diperoleh dari *Jakarta Islamic Indeks* (JII), berupa laporan keuangan tahunan. Sementara data yang dikumpulkan dalam penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik tersebut dilakukan dengan mengumpulkan dokumen seperti jurnal, laporan keuangan perusahaan, data saham yang termasuk di JII periode 2019-2022 serta kajian pustaka mengenai objek penelitian. Dalam hal ini yaitu data informasi return saham pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 tahun 2019-2022 dan telah menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*).

Model yang digunakan untuk menganalisis variabel-variabel terkait penelitian ini yaitu dengan menggunakan model analisis regresi data panel. Data panel ini tergabung dari data runtut waktu (*time series*) dan (*cross section*). Adapun persamaan regresi pada penelitian ini dituliskan sebagai berikut :

$$RTN_{it} = a + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 PER_{it} + \beta_3 CR_{it} + e$$

Keterangan: Variabel RTN menunjukkan *return saham* sebagai variabel dependen dalam model penelitian ini. Simbol  $a$  merupakan konstanta, sedangkan  $\beta$  menggambarkan koefisien regresi yang menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel DPR (*Dividend Payout Ratio*) merepresentasikan kebijakan dividen perusahaan, PER (*Price Earnings Ratio*) mencerminkan nilai pasar terhadap laba perusahaan, dan CR (*Current Ratio*)

menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Adapun  $e$  merupakan istilah untuk *error term* yang mencakup faktor-faktor lain di luar model yang dapat memengaruhi *return saham*.

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### 4.1. Hasil penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel berjumlah 88 perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di JII70 Periode 2019-2022. Pada pengujian ini menggunakan periode waktu sebelumnya ( $t-1$ ). Karena aktivitas investasi yang membutuhkan waktu untuk mendapatkan keuntungannya dimasa mendatang. Hal ini berkaitan dengan adanya penggunaan variabel *return* saham. Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan pendekatan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) karena dapat menunjukkan adanya intersep dari setiap individu yang berbeda beda dengan slop antar individu yang sama.

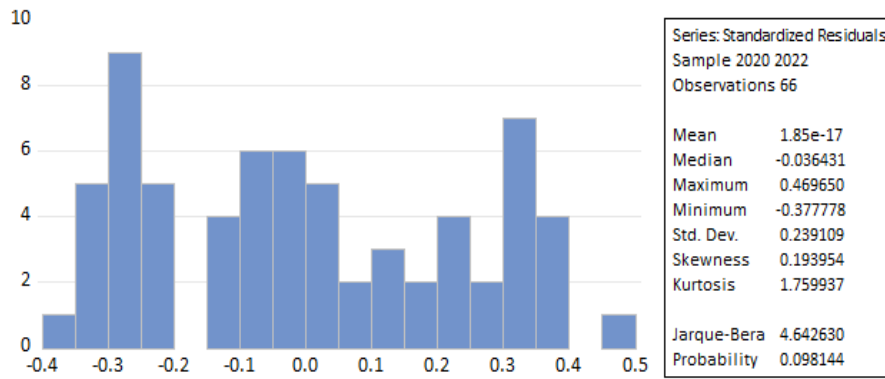
Selanjutnya dilakukan pembobotan dengan *cross section SUR* pada *Fixed Effect Model*. Estimasi model terbaiknya adalah *Seemingly Unrelated Regression* (SUR). Penggunaan metode SUR dalam penelitian ini dapat mengatasi permasalahan adanya korelasi antar *unit cross section*. Maka dari itu, kekhawatiran terhadap masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi menjadi tidak berarti. Penimbang GLS yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cross section weight*. Serta untuk mengakomodir adanya masalah *cross sectional correlation* maka digunakan *robust coefficient covariances* dengan metode *cross section SUR* (PCSE).

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Fixed Effect Model

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0,386	0,0648	5,9644	0,000
DPR(-1)	0,1714	0,0475	3,6089	0,000
PER(-1)	-0,0008	0,0016	-0,4856	0,629
CR(-1)	-0,1870	0,0131	-14,217	0,000
R-Squared				0,7392
Adjusted R-squared				0,5866
F-statistic				4,8443
Prob(F-statistic)				0,0000

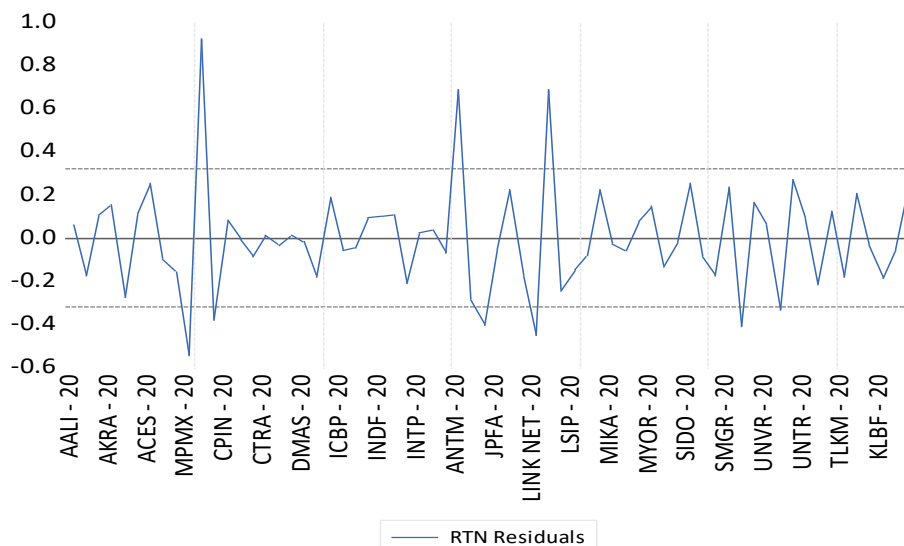
##### Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji Normalitas yang disajikan pada Gambar 3 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu  $0,098 > 0,05$ . Maka dari hasil tersebut, dapat diartikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sementara uji Multikolinearitas, berdasarkan uji pada Tabel 2, diketahui nilai koefisien korelasi DPR dan PER sebesar  $0,284 < 0,8$ , DPR dan CR sebesar  $-0,212 < 0,8$ , dan PER dan CR sebesar  $0,139913 < 0,8$ . Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen tidak melebihi atau ( $< 0,8$ ), artinya penelitian ini tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas atau terbebas dari multikolinearitas.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas  
Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	PER	CR
DPR	1,000000	0,284360	-0,212058
PER	0,284360	1,000000	0,139913
CR	-0,212058	0,139913	1,000000



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari Gambar 4. dapat dilihat bahwa *residual graph* dapat dilihat tidak ada yang melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

**Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>) dan Uji Simultan**

Mengacu pada hasil regresi dengan *Fixed Effect Model* pada Tabel 1, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0,739. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return* saham secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel *dividend payout ratio*, *price earnings ratio*, dan *current ratio* sebesar 73,93%. Sedangkan sisanya 27,17% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti. Sementara nilai F hitung sebesar 4,8443 sementara F tabel dengan tingkat signifikansi 5% adalah 2,713227. Dengan

begitu,  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $4,8443 > 2,713227$ ) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR), *price earning ratio* (PER), dan *current ratio* (CR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah di JII 70 periode 2019-2022. Bahwasanya variabel *dividend payout ratio* (DPR), *price earnings ratio* (PER), dan *current ratio* (CR) merupakan variabel yang dapat dijadikan indikator oleh investor untuk mengetahui berapa besar *return* yang akan diperoleh investor.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t berdasarkan pada Tabel 1 sebesar 3,609 dengan arah positif dan menghasilkan nilai prob\* sebesar 0,0008 yang berarti  $< 0,05$ , maka H1 diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Sementara itu pada variabel *price earnings ratio* diperoleh nilai koefisien negative, dengan nilai prob\* yaitu 0,6298 yang berarti  $> 0,05$ . Maka dapat diartikan bahwa H2 ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Adapun variabel *current ratio* diperoleh nilai koefisien negatif dan mendapatkan nilai prob\* yaitu 0,0000 artinya kurang dari 0,05. Maka dapat diartikan bahwa H3 penelitian ditolak.

## 4.2. Pembahasan

### Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian dapat dijelaskan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* yang dibagikan, akan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh. Sejalan dengan teori *signalling* dimana teori tersebut menyatakan bahwa semakin besar *dividen payout ratio* yang diberikan oleh perusahaan maka *return* atau keuntungan yang diperoleh juga semakin besar. Kondisi tersebut akan menjadi informasi penting sekaligus sinyal positif bagi para investor. Hal ini sebagaimana diungkapkan oleh Riawan (2015) yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan informasi penting mengenai kondisi perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima investor.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Mirayani et al. (2024) dan (Dewi, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen kepada investornya lebih besar kecenderungan investor untuk berinvestasi semakin tinggi. Kondisi tersebut yang menjadi daya tarik investor atas adanya kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Hal itulah

yang mampu menaikkan permintaan atas saham, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham, serta *return* yang positif.

### **Pengaruh *price earnings ratio* terhadap *return* saham**

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa variabel *price earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dimana ketika nilai *price earnings ratio* yang dimiliki perusahaan tinggi maka tidak akan menyebabkan *return* yang diperoleh menjadi meningkat atau menurun. Kondisi ini tidak sejalan dengan teori *signalling*, dimana dari sudut pandang teori tersebut seharusnya jika *price earnings ratio* tinggi maka harga saham akan semakin mahal yang pada akhirnya mengakibatkan *return* saham menurun. Namun begitu, hasil ini tidak berlaku demikian. Hal ini juga diungkapkan sebagaimana oleh Hermawanti & Hidayat (2014) bahwa *price earnings ratio* tidak dapat dijadikan dasar dalam menilai kondisi suatu pasar secara pasti, sehingga rasio ini tidak berpengaruh terhadap harga saham dimana dapat menjadikan *return* saham menurun atau meningkat.

Secara empiris hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fidrian et al. (2019), dan Manaida et al. (2021) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda halnya dengan penelitian Puspitadewi & Rahyuda (2016) dan Soemitra (2018) yang memberikan hasil bahwa variabel *price earnings ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh variabel *price earnings ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di JII70 periode 2019-2022 dimungkinkan karena nilai *price earnings ratio* yang tinggi tidak menjamin bahwa banyak investor akan tertarik oleh saham tersebut. Karena masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti *stock split* dan indeks harga saham. Sehingga tidak berimbas pada kenaikan atau penurunan pada *return* saham.

### **Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham**

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di JII70 periode 2019-2022. Artinya, *current ratio* dalam penelitian ini bukan parameter yang tepat dalam mendorong meningkatnya *return* saham. Mengacu pada hasil penelitian, hasil ini tidak sejalan dengan teori *signalling* dimana *current ratio* yang tinggi harusnya memberikan jaminan yang baik bagi investor atas investasinya. Namun sejalan pada penelitian ini. Seperti yang dikatakan oleh Ratnasari (2018) bahwa *current ratio* yang tinggi tidak dapat menjadi tolak ukur bagi para investor dalam berinvestasi karena investor tidak memperhatikan nilai *current ratio* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil studi yang penelitian yang menunjukkan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (Dura, 2021; Karundeng et al., 2024; Misbah et al., 2020).

*Current ratio* pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah berpengaruh negative pada *return* saham dimungkinkan karena terdapat faktor lain yang menjadi alasan atau sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Karena pada dasarnya, tidak semua investor memperhatikan atau

menjadikan nilai *current ratio* perusahaan sebagai ukuran pertama, karena investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang memiliki laba tinggi, sehingga investor tidak memandang penting utang dan harta lancar perusahaan. Maka dari itu, *current ratio* tidak akan mempengaruhi keputusan dan juga minat investor untuk menanamkan modalnya yang kemudian dapat berdampak menaikkan atau menurunkan *return* saham yang diperoleh.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, yang berarti kebijakan pembagian dividen menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan tingkat pengembalian saham. Sebaliknya, Price Earnings Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap return saham, sementara dan Current Ratio (CR) berpegaruh negative terhadap return saham. Sehingga kedua rasio tersebut tidak menjadi indikator utama yang memengaruhi keputusan investor dalam memperoleh tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang menjadi objek penelitian.

## Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada rekan rekan UIN Salatiga atas dukungan dan semangatnya. Serta kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penelitian ini.

## Referensi

- Alfian, Y., & Indah, N. P. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Otomotif & Komponen selama pada masa Pandemi Covid-19. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3), 839–851. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2156>
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.3556>
- Christian, H., Saerang, I., & Tulung, J. E. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014-2019). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 637–646. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32433>
- Delia, D., & Sidik, S. (2022). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(3), 444. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i04.p06>
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Dewi, N. N. S. R. T. (2021). Moderasi Inflasi Pada Pengaruh Dividend Payout Ratio (Dpr) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Return Saham. *Journal of Applied*

*Management and Accounting Science*, 2(2), 132–142.  
<https://doi.org/10.51713/jamas.v2i2.41>

- Djauhari, M., & Supratin, S. A. A. (2023). Pengaruh earnings per share dan current ratio terhadap stock dividend payout ratio pada PT Kalbe Farma Tbk periode tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 27–41.
- Dura, J. (2021). Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10–23. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v1i1.334>
- Ferennita, C., Hasan, H., & Astuti, E. B. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Advocate Recommendation dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Oleh Investor Muda di Kota Semarang (Studi Pada Investor Muda yang Terdaftar di Phintraco Sekuritas Cabang Semarang). *Journal of Accounting and Finance*, 1(1). <https://doi.org/10.31942/jafin.v1i1.7009>
- Fidrian, R. C., Djaelani, A. K., & Slamet, A. R. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 168–180.
- Hanafi, D., & Yusra, I. (2019). Tangibility, Liquidity Dan Growth Opportunity Sebagai Faktor Yang Menentukan Leverage Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management*, 1. <https://doi.org/10.22216/jbe.v4i2.4182>
- Hasanudin. (2022). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham. *Managemen and Bussines (JOMB)*, 4(1), 1–16.
- Hermanto, A., & Ibrahim, I. D. K. (2020). Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018. *Target: Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2), 179–194. <https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960>
- Hermawanti, P., & Hidayat, W. (2016). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Debt to Equity (Der), Return on Asset (Roa), Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 5(3), 28–41. <https://doi.org/10.14710/jiab.2016.11994>
- Jitmaneroj, B. (2017). Does investor sentiment affect price-earnings ratios? *Studies in Economics and Finance*, 3(2), 183–193. <https://doi.org/10.1108/SEF-09-2015-0229>
- Karundeng, D. R., Suyanto, M. A., Lamuda, I., & Tolah, T. I. (2024). Pengaruh Kualitas Pelayanan, Kepuasan Pelanggan, Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Menggunakan Transportasi Udara Lion Air Pada Bandar Udara Jalaluddin Gorontalo. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 3(1), 44–49. <https://doi.org/10.47233/jemb.v3i1.1589>
- Kennedy, A. (2024). Efektivitas Hukum Pasar Modal Dalam Mendorong Investasi Tidak Langsung yang Berkelanjutan di Indonesia. *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 5(2), 539–550. <https://doi.org/10.55357/is.v5i2.651>

- Manaida, A. M., Mangantar, M., & Van Rate, P. (2021). Analisis Pengaruh Price to EARNING Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), dan Divident Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Samratulangi*, 9(4), 593–604. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i4.36464>
- Mirayani, L. P. M., & Kepramareni, P. (2024). Pengaruh price to book value, price earnings ratio, leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham properti. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(1), 360–370. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i1.3648>
- Mirayani, L. P. M., Rengganis, R. R. M. Y. D., & Dewi, I. G. A. R. P. (2024). Analisis Signifikansi Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(2), 193–201. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i2.10315>
- Misbah, D., Ahmar, N., & Wiratno, A. (2020). Peran Inflasi Dalam Memoderasi Return Saham Dan Determinasinya Pada Industri Barang Konsumsi Dan Industri Dasar Kimia. *Journal of Islamic Economy and Business (JIsEB)*, 1(1), 11–23.
- Nazulaikah, F. (2022). *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi ( RITMIK ) Faktor Fundamental terhadap Return Saham*. 4(3), 142–156.
- Nisa, Z. (2018). *Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price Book Value Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2017*.
- Novius, A. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan (Dividend Payout Ratio Dan Dividen Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Al-Iqtishad*, 13(1), 67. <https://doi.org/10.24014/jiq.v13i1.4389>
- Puspitadewi, C. I. I., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 1429–1456.
- Putra, I. H., & Rizyawati, R. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas (Current Ratio, Cash Ratio Dan Quick Ratio) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt Garuda Indonesia (Persero), Tbk Tahun 2013-2023. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 6(2), 163–175.
- Ratnasari, D. (2018). Pengaruh Current ratio , return on asset , dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 3(04), 636–647. <https://doi.org/10.31949/j-aksi.v6i2.13439>
- Riawan. (2015). Peran Profitabilitas dan Likuiditas Serta Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Media Trend: Berkala Kajian Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 11(2), 131–140.
- Rosmayanti. (2020). *Pengaruh Nilai Dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)*. Digital Library Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Sari, P. A., & Hidayat, I. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return

- Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 246–259. <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.246-259>
- Sesunan, M. F. (2022). *Pengaruh Penerbitan. Obligasi Syariah Dan Rating Obligasi Syariah Terhadap Return. Obligasi Di JII Periode 2018 – 2020*. UIN Raden Intan Lampung.
- Simanjuntak, S. W., Sipayung, H., Sinaga, A. N., Permana, J., & Hutahaen, T. F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Akrab Juara*, 4(2), 38–54.
- Sinaga, A. N., Natalia, Wijaya, J., & Shelviana. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas, Arus Kas, Current Ratio, Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(1), 123–146.
- Soemitra, A. (2018). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Edisi kedua. In *PrenadaMedia Group*.
- Suhara, E., Sutisna, E., & Rastini, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Penelitian Multidisiplin Ilmu*, 1(3), 491–504. <https://doi.org/10.59004/metta.v1i3.176>
- Sulaiman, S., & Suriawinata, I. S. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 90–107. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i01.343>
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 425–434. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.382>