

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM* SUBSEKTOR *INDUSTRIAL GOODS* PADA SEKTOR INDUSTRI DI INDONESIA

Oleh:

<sup>1</sup>Fanya Maeyzhal, <sup>2</sup>Bara Zaretta, <sup>3</sup>Rudi Kurniawan, <sup>4</sup>Vicky Oktavia

<sup>1,2,3,4</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro  
Jl. Imam Bonjol No.207, Pendrikan Kidul, Kec. Semarang Tengah, Kota Semarang, Jawa Tengah 50131

e-mail : 211202207598@mhs.dinus.ac.id<sup>1</sup>, bara.zaretta@dsn.dinus.ac.id<sup>2</sup>, rkurn23@yahoo.com<sup>3</sup>,  
vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id<sup>4</sup>

---

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the impact of diversified financial metrics specifically profitability (ROA, NPM, EPS), liquidity (CR), solvency (DER), and market valuation (PBV) on stock return. Utilizing a sample of 24 firms within the Indonesian Stock Exchange's (IDX) industrial goods subsector from 2020 to 2024, the study employed a purposive sampling approach. Analytical results derived from panel data regression via the Common Effect Model (CEM) framework indicate that NPM, PBV, and CR serve as significant determinants of stock return. In contrast, EPS, ROA, and DER failed to demonstrate a meaningful influence. Furthermore, the Adjusted R-squared value is 0.1066, this indicates that the independent variables in this model are able to represent 10.66% of the dependent variable.*

**Keywords:** *Stock Return, Financial Ratios, Fundamental Analysis.*

---

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan guna menganalisis dampak berbagai indikator keuangan mencakup rasio profitabilitas (ROA, NPM, EPS), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), serta nilai pasar (PBV) terhadap imbal hasil saham. Mengambil fokus pada subsektor barang industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) rentang tahun 2020-2024, penelitian ini melibatkan 24 perusahaan sampel melalui teknik *purposive sampling*. Dalam mengestimasi parameter model, studi ini menerapkan teknik regresi data panel yang melalui prosedur *Common Effect Model* (CEM), ditemukan bahwa variabel NPM, PBV, dan CR memiliki pengaruh signifikan atas imbal saham. Sebaliknya, EPS, ROA, dan DER tidak memperlihatkan pengaruh serupa. Adapun hasil uji koefisien determinasi menciptakan nilai *Adjusted R-squared* 0,1066, mengindikasikan bahwa variabel-variabel mandiri dalam model ini mampu merepresentasikan 10,66% variabel dependen.

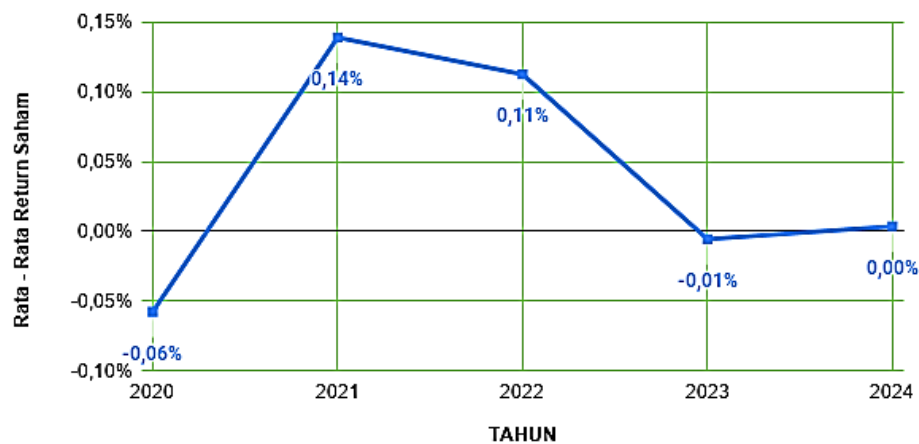
**Kata Kunci:** *Imbal Hasil Saham, Rasio Keuangan, Analisis Fundamental.*

---

### PENDAHULUAN

Pasar modal khususnya Bursa Efek Indonesia memegang peranan dalam struktur ekonomi modern sebagai jembatan antara pihak pemilik dana lebih dengan pihak pencari modal (Sari et al., 2023). Bagi investor, pasar modal merupakan instrumen strategis untuk meningkatkan kekayaan melalui investasi pada aset finansial, di mana daya tarik utamanya terletak pada ekspektasi akan imbal hasil (Hertina & Saudi, 2019). Namun, pasar modal

bersifat penuh risiko, di mana pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan (Tarau et al., 2020) serta persepsi investor terhadap prospek nilai masa depan suatu entitas (Hadu et al., 2023). Fenomena yang terjadi pada emiten di sektor industri sering kali menunjukkan fluktuasi imbal hasil yang sulit diprediksi secara kasat mata (Chaira et al., 2024). Sektor industri merupakan tulang punggung perekonomian yang kinerjanya sangat dipengaruhi oleh efisiensi operasional. Ketidakpastian dalam memperoleh imbal hasil yang konsisten menuntut investor untuk tidak hanya mengandalkan intuisi, tetapi juga melakukan analisis mendalam terhadap fundamental perusahaan. Rasio keuangan menjadi indikator dalam mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, sehingga memahami hubungan antara kinerja internal perusahaan dengan respon pasar menjadi sangat esensial bagi para pelaku pasar modal (Karyatun, 2022).



Gambar 1. Grafik Rata-rata Stock Return Subsektor Industrial Goods 2020-2024  
Sumber: Yahoo Finance pada periode tahun 2020–2024 (data diolah)

Selama kurun waktu 2020 hingga 2024, sektor industri mengalami fluktuasi rata-rata imbal hasil saham yang sangat terlihat sebagaimana diilustrasikan dalam Gambar 1. Pada awal periode, tepatnya di tahun 2020, rata-rata imbal hasil berada di zona negatif sebesar -0,06%. Namun, terjadi lonjakan pertumbuhan yang sangat tajam pada tahun 2021 hingga mencapai titik tertinggi dalam periode pengamatan, yakni sebesar 0,14%. Setelah mencapai puncak di 2021, imbal saham terlihat menurun bertahap. Pada 2022, angka imbal hasil masih di posisi positif meski mulai menurun menjadi 0,11%, hingga akhirnya merosot tajam pada tahun 2023 ke titik di bawah nol sebesar -0,01%. Memasuki tahun 2024, grafik menunjukkan sedikit upaya pemulihan di mana nilai imbal hasil kembali merangkak naik mendekati titik nol, yang menandakan kondisi pasar yang mulai stabil meski belum kembali ke performa puncaknya seperti beberapa tahun sebelumnya.

Secara fenomena terjadi fluktuasi imbal hasil yang sulit diprediksi secara kasat mata (Chaira et al., 2024). Serta terdapat *research gap*, yaitu ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu di mana dampak rasio keuangan terhadap imbal hasil saham menunjukkan ketidakseragaman yang dipengaruhi oleh profil risiko tiap sektor (Khan et al., 2023). Pada variabel EPS, pada sektor makanan dan minuman menemukan pengaruh positif (Octaviana & Dara, 2022), namun hal ini berbeda pada sektor industri yang menemukan hasil tidak signifikan (Laili, 2024). Terkait efisiensi, pada sektor properti menemukan NPM berpengaruh positif (Chaira et al., 2024), sementara pada sektor perkebunan menunjukkan hasil sebaliknya (Ristyawan, 2019). Pada variabel ROA, pada sektor manufaktur membuktikan adanya dampak positif kuat (Anisa, 2015), namun pada sektor kesehatan

justru menemukan pengaruh yang tidak signifikan (Delpania et al., 2023). Kesenjangan hasil juga terlihat pada rasio utang DER, di mana pada Jakarta Islamic Index menemukan pengaruh positif (Lestari et al., 2022), sedangkan pada sektor otomotif menemukan pengaruh negatif (Nikmah et al., 2021). Untuk variabel PBV, pada sektor properti menemukan pengaruh positif (Sugianto & Gunawan, 2021), namun pada sektor perbankan justru menemukan pengaruh negatif karena harga dianggap sudah jenuh (Pandaya et al., 2020). Terakhir, pada variabel CR, pada sektor perbankan menemukan pengaruh positif (Suryawathy & Dewi, 2025), sementara pada sektor otomotif menemukan pengaruh negatif (Sari et al., 2023). Adanya perbedaan temuan antar berbagai sektor ini memberikan urgensi bagi peneliti untuk melakukan pengujian kembali, khususnya pada perusahaan subsektor *Industrial Goods* pada sektor industri periode 2020 hingga 2024.

Saya memilih subsektor *Industrial Goods* pada sektor industri, karena sektor ini memiliki peran strategis sebagai tulang punggung ekonomi Indonesia. Secara internal, perusahaan di sektor ini memiliki aset yang sangat besar dan keberhasilannya sangat bergantung pada efisiensi biaya produksi, artinya sedikit saja penghematan dalam operasional akan sangat memengaruhi keuntungan dan menarik minat investor. Selain itu, periode penelitian saya 2020 hingga 2024 sangat menarik karena mencakup siklus ekonomi yang lengkap. Sektor ini sempat mengalami masa krisis di tahun 2020 akibat pandemi, namun kemudian menunjukkan kemampuan untuk bangkit dan pulih dengan cepat di tahun-tahun berikutnya. Dengan meneliti sektor ini, saya ingin melihat sejauh mana rasio keuangan perusahaan mampu memengaruhi imbal hasil saham, baik di saat kondisi ekonomi sedang sulit maupun saat sedang kembali stabil.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali determinan tersebut dengan menyertakan variabel rasio pendukung yang lebih lengkap pada penelitian sektor industri periode terbaru (Delpania et al., 2023). Atas dasar tersebut, studi mendalam pada sektor ini menjadi krusial guna memetakan determinan keuangan yang paling berpengaruh terhadap imbal hasil saham (Delpania et al., 2023). Bertitik tolak dari adanya celah penelitian (*research gap*) tersebut, fokus utama studi ini adalah mengevaluasi dampak kinerja keuangan secara parsial terhadap *stock return* (Tarau et al., 2020). Selain itu, penelitian ini berupaya membuktikan apakah berbagai dimensi kinerja keuangan tersebut berinteraksi secara simultan dalam memengaruhi imbal hasil saham (Dini et al., 2021). Melalui pendekatan ini, diharapkan dapat teridentifikasi indikator keuangan paling dominan menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi (Pandaya et al., 2020).

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Signaling theory*

Teori sinyal menjadi landasan utama dalam menjelaskan bagaimana rasio keuangan mempengaruhi harga dan imbal hasil saham. Manajemen menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk mengirimkan sinyal mengenai kondisi internal perusahaan kepada investor luar demi mengurangi asimetri informasi (Lohan & Katoch, 2021). Kesenjangan pengetahuan antara pihak dalam dan luar perusahaan merupakan inti dari teori sinyal Spence (1973). Pengungkapan informasi akuntansi yang transparan, termasuk rasio profitabilitas memberikan sinyal kualitas yang direspon positif oleh pasar (Talalwa et al., 2025). Manajemen menggunakan laporan keuangan sebagai instrumen komunikasi dan informasi bagi investor (Almira & Wiagustini, 2020). Manajemen mengirimkan sinyal berupa informasi kinerja keuangan yang berkualitas untuk memengaruhi persepsi pasar dan

membedakan perusahaan dengan fundamental kuat dari perusahaan yang kinerjanya kurang baik (Agustin et al., 2021).

### **Stock Return**

Merupakan representasi dari hasil investasi, Keuntungan atau kerugian yang diterima investor dari penanaman modal pada suatu entitas dalam rentang waktu tertentu dikenal sebagai *stock return* (Tarau et al., 2020). Terdapat dua pilar utama penyusun imbal hasil ini, yakni merepresentasikan *capital gain*, yaitu surplus finansial yang dihasilkan dari selisih nominal transaksi jual dan beli saham dalam periode kepemilikan tertentu dan imbalan tunai berupa dividen (Delpania et al., 2023). Fluktuasi pada tingkat pengembalian sering kali menjadi cerminan dari bagaimana pasar merespons kondisi internal Perusahaan (Ristyawan, 2019).

$$\text{Stock Return} = \frac{P - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

### **Earnings Per Share**

Kemampuan dalam menciptakan profitabilitas bagi setiap lembar saham yang beredar digambarkan melalui rasio ini (Pandaya et al., 2020). Sebagai indikator profitabilitas, EPS mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan nyata bagi pemilik modal (Delpania, 2023). Pengumuman nilai EPS yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja keuangan yang sehat dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (Laili, 2024). Peningkatan nilai EPS secara konsisten dipandang sebagai daya tarik utama yang meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan dan secara mekanis mendorong kenaikan harga saham di pasar modal (Laili, 2024). Secara empiris, berbagai studi menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, seperti yang ditemukan pada perusahaan di sektor otomotif (Tua et al., 2025), sektor makanan dan minuman (Almira & Wiagustini, 2020), serta sektor kesehatan (Delpania, 2023). Dengan demikian, semakin tinggi EPS yang mampu dihasilkan perusahaan, semakin besar pula potensi keuntungan atau imbal hasil yang akan diterima oleh para investor.

H1: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

### **Price to Book Value**

Mencerminkan bagaimana pasar melihat perbandingan harga saham saat ini dengan nilai buku per saham. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan ekspektasi pasar akan pertumbuhan masa depan, yang berkorelasi dengan potensi perolehan *capital gain* atau imbal hasil saham (Appiah & Acheampong, 2019). Optimisme atas prospek jangka panjang tercermin saat harga pasar melampaui nilai buku (Pandaya et al., 2020). Sebagai alat bantu pengambilan keputusan, PBV digunakan untuk mengklasifikasikan mahal atau murahnya suatu harga saham (Dini et al., 2021). Namun PBV yang terlalu tinggi juga bisa menjadi risiko bagi investor jika tidak adanya pertumbuhan laba yang sepadan (Dini et al., 2021). Pada sektor perbankan menunjukkan yakni PBV memiliki dampak negatif terhadap imbal hasil saham (Pandaya et al., 2020). Karena, saat harga pasar sudah jauh melampaui nilai bukunya (*overvalued*), peluang investor untuk meraup keuntungan justru semakin kecil. Hal ini terjadi karena harga saham dianggap sudah mencapai titik jenuh, sehingga ruang untuk kenaikan harga di masa depan menjadi sangat terbatas (Pandaya et al., 2020).

H2: *Price to Book Value* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*.

### ***Debt to Equity Ratio***

Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibanding modal sendiri. Investor cenderung memberikan respon positif pada perusahaan yang menggunakan hutang secara optimal untuk kegiatan produktif yang meningkatkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2022). Perusahaan sering kali menetapkan target DER tertentu baik ketat maupun fleksibel untuk menjaga biaya modal agar tetap optimal (Correia & Cramer, 2008). Penambahan utang dipandang oleh pemodal sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap proyeksi pertumbuhan korporasi di masa mendatang (Agustin et al., 2021). Penggunaan modal pinjaman dinilai strategis apabila mampu menghasilkan keuntungan yang melampaui biaya modalnya (Lestari et al., 2022). Walaupun secara teoritis beban utang sering kali dianggap sebagai risiko keuangan, berbagai bukti empiris mengindikasikan bahwa DER mampu memberikan dampak positif terhadap imbal hasil saham. Fenomena pada lingkup Jakarta Islamic Index (Lestari et al., 2022), serta didukung oleh temuan yang mencatat pengaruh signifikan DER terhadap pergerakan saham di sektor properti (Sugianto & Gunawan, 2021). Penggunaan *leverage* yang dikelola secara proporsional dan tidak berlebihan berfungsi untuk membiayai proyek produktif yang meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan (Arramdhani & Cahyono, 2018). Selama manajerial mampu mengatur struktur modal agar tetap dalam batas aman, investor akan merespons kebijakan utang tersebut sebagai langkah strategis untuk memperkuat daya tarik saham dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal (Sugianto & Gunawan, 2021).

H3: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

### ***Return on Assets***

Merupakan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi performa baik, yang memicu peningkatan kepercayaan investor (Oberholzer & van der Westhuizen, 2008). ROA yang stabil berkontribusi positif terhadap pertumbuhan aset dan keberlanjutan operasional (Nasim et al., 2025). Penurunan ROA sering kali menjadi indikator awal masalah dalam pengelolaan risiko (Okpukpara et al., 2022). Efektivitas operasional dalam menciptakan keuntungan bersih dari total kekayaan perusahaan dapat diukur. Semakin tinggi rasio ini, semakin optimal penggunaan aset dalam memicu pertumbuhan laba (Almira & Wiagustini, 2020). Hasil penelitian secara empiris mengonfirmasi bahwa ROA secara parsial berdampak positif terhadap pergerakan imbal saham, baik pada sektor makanan dan minuman (Octaviana & Dara, 2022). Lebih lanjut, keberhasilan perusahaan dalam menciptakan laba melalui asetnya memberikan kepercayaan kepada pasar bahwa investasi tersebut menguntungkan (Nikmah et al., 2021). Temuan penelitian lain juga menunjukkan bahwa kenaikan ROA secara parsial berkontribusi langsung pada peningkatan pengembalian bagi pemegang saham pada sektor manufaktur (Anisa, 2015).

H4: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

### ***Net Profit Margin***

Mengukur efisiensi manajemen dalam mengelola biaya. Perusahaan yang mampu menjaga margin laba bersih yang stabil menunjukkan keunggulan, yang secara empiris menarik minat investor dan memberikan dampak positif pada pergerakan harga saham (Mota et al., 2025). Sekaligus menggambarkan efisiensi biaya operasional, jika angka NPM naik, itu tandanya perusahaan semakin lihai mengelola biaya operasional demi mengejar keuntungan yang lebih maksimal (Hadu et al., 2023). Kemampuan perusahaan menjaga atau meningkatkan NPM mencerminkan keunggulan mereka dalam mengontrol pengeluaran. NPM yang tinggi memberi kode kepada pasar bahwa perusahaan sukses menciptakan laba setelah melunasi seluruh beban (Ristyawan, 2019). Dalam industri makanan dan minuman,

analisis data membuktikan bahwa *Net Profit Margin* adalah indikator yang membantu investor memprediksi keuntungan saham (Tarau et al., 2020). Temuan ini diperkuat oleh berbagai studi di sektor lain, seperti otomotif (Nikmah et al., 2021) serta pertambangan yang secara konsisten menunjukkan bahwa efisiensi dalam mencetak laba bersih memicu respons positif dari pasar (Hadu et al., 2023). Hal ini menandakan bahwa semakin lebar margin laba bersih yang dihasilkan, semakin besar pula peluang bagi investor untuk melihat kenaikan harga saham di masa depan (Ristyawan, 2019).

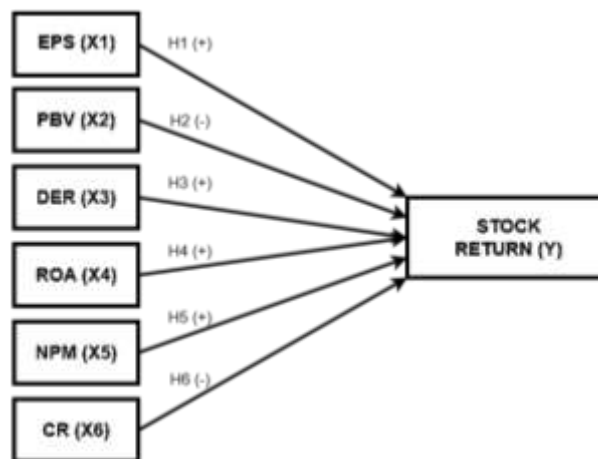
H5: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

### **Current Ratio**

Menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. CR berfungsi sebagai variabel kontrol untuk menilai kesehatan finansial. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dianggap lebih tangguh menghadapi guncangan ekonomi (Mack et al., 2024). Likuiditas yang terjaga dengan baik memberikan rasa aman bagi investor terhadap risiko kebangkrutan jangka pendek. Secara teoritis likuiditas itu baik, namun jika CR yang terlalu tinggi bisa dianggap negatif oleh pasar karena menandakan adanya dana menganggur yang tidak dikelola secara produktif (Agustin et al. 2021). Berdasarkan hasil analisis pada emiten LQ45, ditemukan hubungan negatif antara *current ratio* dengan pengembalian saham (Agustin et al., 2021). Temuan ini selaras dengan riset pada sektor makanan dan minuman menunjukkan bahwa tingginya likuiditas secara mandiri berpengaruh negatif terhadap imbal hasil (Tarau et al., 2020). Fenomena ini terjadi karena angka likuiditas yang terlampaui tinggi sering kali mencerminkan pengelolaan aset lancar yang tidak efisien. Ketidakhadiran manajemen dalam mendayagunakan aset lancar untuk aktivitas produktif inilah yang pada akhirnya memberikan sentimen negatif dan menurunkan imbal hasil saham (Agustin et al., 2021).

H6: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*.

### **Kerangka Konseptual**



Gambar 2. Kerangka Konseptual  
Sumber: Data diolah peneliti 2025

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Objek dan Waktu Penelitian**

Studi ini mengambil fokus pada emiten di sektor industri (*Industrial Goods*) yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan rentang waktu observasi

yang mencakup periode lima tahun, yakni 2020 hingga 2024. Penentuan sektor tersebut berpijak pada karakteristik kepemilikan aset tetap, sehingga pengelolaan modal melalui DER (Karyatun, 2022). Performa fundamental objek penelitian dinilai berdasarkan efektivitas penggunaan aset ROA dan kemampuan menekan biaya NPM (Kasmir, 2019). Selain itu, variabel *Earnings Per Share* digunakan untuk menggambarkan keuntungan per saham, *Current Ratio* sebagai tolok ukur ketahanan likuiditas, serta PBV untuk melihat bagaimana nilai pasar memengaruhi imbal hasil saham pada sektor tersebut (Chaira et al., 2024).

### Populasi dan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *criterion sampling* yang merupakan salah satu jenis dari *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, ini adalah teknik yang paling sering digunakan dalam skripsi akuntansi dan keuangan. Penggunaan jenis sampling ini dimaksudkan untuk membatasi populasi berdasarkan kriteria khusus yang harus dipenuhi agar sampel layak diuji. Adapun batasan-batasan yang ditetapkan dalam penyaringan ini mencakup: (1) emiten sektor industri yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2020-2024, (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode 2020-2024, (3) memiliki kelengkapan data terkait variable yang diteliti selama periode 2020-2024, serta (4) kelengkapan harga saham penutupan selama periode 2020-2024.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan pada subsektor <i>Industrial Goods</i> yang terdaftar di BEI.	29
2	Perusahaan dengan data laporan keuangan dan rasio keuangan yang tidak lengkap selama periode penelitian.	(3)
3	Perusahaan yang data harganya tidak tersedia di Yahoo Finance selama periode pengamatan.	(2)
Total	Jumlah Sampel yang Memenuhi Kriteria	24
	<b>Total Observasi (24 sampel x 5 tahun)</b>	120

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 29 perusahaan. Mengingat tidak semua anggota populasi memenuhi kriteria yang dibutuhkan untuk menjawab permasalahan penelitian, maka dilakukan pengambilan sampel dengan metode *criterion sampling*. Penggunaan kriteria bertujuan untuk memastikan bahwa sampel yang terpilih benar-benar merepresentasikan kondisi keuangan yang stabil (Karyatun, 2022). Berdasarkan proses *purposive sampling*, terpilih sejumlah perusahaan yang memenuhi kriteria, seperti konsistensi laporan keuangan dan ketersediaan data harga saham (Sugiyono, 2019). Diperoleh sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel pengamatan.

Tabel 2. Emiten Terpilih

No	kode	Nama Perusahaan
1.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2.	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk.
3.	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk.
4.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
5.	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk
6.	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk
7.	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
No	kode	Nama Perusahaan
8.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
9.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
10.	INTA	Intraco Penta Tbk
11.	JECC	Jembo Cable Company Tbk
12.	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk
13.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
14.	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk
15.	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
16.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.
17.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
18.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
19.	SINI	Singaraja Putra Tbk
20.	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk
21.	SPTO	Surya Pertiwi Tbk
22.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
23.	UNTR	United Tractors Tbk
24.	VOKS	Voksel Electric Tbk

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diterapkan adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder (Ardiyanto et al., 2020). Data diperoleh melalui pengumpulan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan perusahaan dari sumber resmi (Delpania et al., 2023). Sumber data utama diakses melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)) serta situs web resmi masing-masing perusahaan sampel (Suryawathy & Dewi, 2025). Komponen data yang dikumpulkan meliputi rasio-rasio keuangan yang diteliti (Nikmah et al., 2021). Untuk variabel dependen, data harga saham penutupan (*closing price*) diperoleh melalui platform Yahoo Finance ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)) guna menghitung tingkat pengembalian saham (Pramesti & Rahardjo, 2024).

### Metode Analisis

Untuk membedah data dalam penelitian ini, digunakan metode statistik deskriptif dan analisis regresi data panel yang dioperasikan melalui perangkat lunak EViews 13 (Almira & Wiagustini, 2020). Sebelum masuk ke tahap pengujian hipotesis, model regresi wajib melewati serangkaian uji asumsi klasik guna memastikan kualitas data pengujian, meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi (Ardiyanto et al., 2020). Adapun keterkaitan antarvariabel tersebut dituangkan ke dalam model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

$Y$  = Stock return

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Earning Per Share

$X_2$  = Price to Book Value

$X_3$  = Debt to Equity Ratio

$X_4$  = Return On Asset

$X_5$  = Net Profit Margin

$X_6$  = Current Ratio

$e$  = Error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Tabel 3. Analisis Deskriptif

	STOCK RETURN	EPS	PBV	DER	ROA	NPM	CR
Mean	0.000383	275.9230	1.708903	0.923879	0.049702	0.041503	2.205771
Median	0.000180	28.22935	0.845000	0.640000	0.040000	0.057750	1.614825
Maximum	0.008200	5590.870	18.72751	19.51000	0.930000	0.450000	11.76250
Minimum	-0.013928	-993.0576	-3.720000	-23.32000	-0.320000	-1.990000	0.126727
Std. Dev.	0.002413	904.0865	2.947955	3.515247	0.120052	0.260926	1.975966
Observations	120	120	120	120	120	120	120

Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025

Berdasarkan data statistik deskriptif, imbal hasil saham memiliki rata-rata sebesar 0,000383, dengan nilai tertinggi 0,008200 dan terendah -0,013928. Pada variabel independen, EPS menunjukkan perbedaan angka yang sangat mencolok dengan nilai maksimal 5590,870 dan minimal -993,0576. Perbedaan ini mencerminkan adanya keberagaman karakteristik dan kondisi keuangan yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Sementara itu, variabel PBV hingga CR cenderung memiliki sebaran data yang lebih stabil, meskipun pada DER dan NPM masih ditemukan nilai negatif.

### Pemilihan Model Data Panel

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.414161	(23,90)	0.1264
Cross-section Chi-square	37.021341	23	0.0323

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Melalui prosedur *Likelihood Ratio Test* (Uji Chow), validitas model diuji dengan perolehan nilai Prob. *Cross-section F* senilai 0,1264. Karena hasil tersebut berada di atas nilai kritis 0,05, maka keputusan yang diambil adalah memilih *Common Effect Model* (CEM). Saya memilih *Common Effect Model* (CEM) karena data penelitian ini dianggap memiliki sifat yang serupa antar perusahaan, serta lebih baik dibanding model lain karena

lebih sederhana dan efisien dalam mengolah data tanpa mengurangi akurasi hasil. Karena hasil uji menunjukkan tidak ada perbedaan besar antar perusahaan, menggunakan CEM menghindarkan model dari kerumitan yang tidak perlu, sehingga hasil pengaruh rasio keuangan terhadap imbal hasil saham menjadi lebih stabil.

### Uji Asumsi Klasik

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	EPS	PBV	DER	ROA	NPM	CR
EPS	1.000000	0.001753	-0.011997	0.171149	0.161741	0.088320
PBV	0.001753	1.000000	0.246878	0.165351	0.146365	-0.042364
DER	-0.011997	0.246878	1.000000	0.106105	0.113182	-0.065015
ROA	0.171149	0.165351	0.106105	1.000000	0.616844	0.176096
NPM	0.161741	0.146365	0.113182	0.616844	1.000000	0.213315
CR	0.088320	-0.042364	-0.065015	0.176096	0.213315	1.000000

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Berdasarkan evaluasi terhadap tabel korelasi, Hasil pengujian menunjukkan bahwa model ini terbebas dari masalah multikolinearitas. Secara sederhana, hal ini berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki hubungan yang terlalu kuat satu sama lain (nilai korelasi < 0,90). Kondisi ini sangat baik karena setiap variabel dapat bekerja secara mandiri tanpa saling mengganggu dalam menjelaskan variable dependen. Ketiadaan korelasi sempurna ini sangat krusial untuk memastikan bahwa hasil estimasi statistik memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Prob.
C	0.3163
EPS	0.7642
PBV	0.3009
DER	0.6211
ROA	0.7108
NPM	0.1295
CR	0.1009

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Ketiadaan gangguan heteroskedastisitas dalam model ini dikonfirmasi oleh nilai signifikansi variabel secara konsisten berada di atas 0,05. Temuan ini memvalidasi bahwa residu antar pengamatan memiliki varians yang tetap, yang merupakan syarat mutlak agar model tidak bias. Karena asumsi homoskedastisitas telah dipenuhi, model ini dianggap memiliki ketepatan prediktif yang tinggi.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.847508
--------------------	----------

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Pemeriksaan terhadap masalah autokorelasi dilakukan melalui prosedur Durbin-Watson dengan hasil koefisien dW sebesar 1,847508. Penempatan nilai ini di antara parameter dU dan 4-dU pada tingkat signifikansi 5% membuktikan ketiadaan hubungan sistematis antar error dari waktu ke waktu. Hal ini menandakan asumsi independensi residual telah terpenuhi. Dengan demikian, model penelitian ini bersifat valid dan bebas bias, memenuhi seluruh kriteria untuk melakukan pengujian signifikansi variabel secara akurat.

## Analisis Regresi Linear Data panel

Tabel 8. Uji F (Simultan)

Prob(F-statistic)	0.004322
-------------------	----------

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Data menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas secara simultan memengaruhi variabel terikat, dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,004322 jauh di bawah 0,05. Kapabilitas model dalam menjelaskan fenomena pada variabel dependen secara kolektif menjadikannya instrumen yang valid dan presisi.

Tabel 9. Persamaan Regresi Linier Data Panel

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.001477	0.4636
EPS	-0.000059	0.8352
PBV	-0.000216	0.0043
DER	0.000021	0.7271
ROA	0.000763	0.7339
NPM	0.002796	0.0079
CR	-0.000218	0.0483

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Berdasarkan output pengolahan data dengan model *Common Effect* (CEM), berikut adalah rincian pengaruh dari masing-masing variabel secara parsial terhadap variabel dependen:

$$Y = 0,000902 - 0,000059 \text{ EPS} - 0,000216 \text{ PBV} + 0,000021 \text{ DER} + 0,000763 \text{ ROA} + 0,002796 \text{ NPM} - 0,000218 \text{ CR} + e$$

1. EPS memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,0000596 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8352. Karena nilai probabilitas 0,8352 > 0,05, maka secara statistik variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
2. PBV memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,000216 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0043. Karena nilai probabilitas 0,0043 < 0,05, maka secara statistik variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
3. DER memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,0000216 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7271. Karena nilai probabilitas 0,7271 > 0,05, maka secara statistik variabel X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
4. ROA memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,000763 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7339. Karena nilai probabilitas 0,7339 > 0,05, maka secara statistik variabel X4 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
5. NPM memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,002796 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0079. Karena nilai probabilitas 0,0079 < 0,05, maka secara statistik variabel X5 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
6. CR memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,000218 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0483. Karena nilai probabilitas 0,0483 < 0,05, maka secara statistik variabel X6 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Tabel 10. Uji R-squared (Determinan)  
Adjusted R-squared 0.106614

(Sumber: pengolahan data menggunakan EViews 13,2025)

Berdasarkan estimasi koefisien determinasi, nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh adalah 0,106614. Hal ini membuktikan yakni integrasi variabel-variabel penjelas dalam studi ini memiliki daya prediksi sebesar 10,66% terhadap perubahan variabel terikat. Rendahnya nilai *Adjusted R-squared* ini mengindikasikan adanya faktor-faktor eksternal lain di luar model yang lebih dominan dalam memengaruhi imbal hasil saham. Hasil ini menunjukkan bahwa pergerakan saham sektor industri juga sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi atau sentimen pasar yang tidak tercakup dalam rasio keuangan penelitian ini. Meskipun kontribusinya terbatas, angka tersebut tetap memberikan wawasan penting mengenai signifikansi parsial dari komponen-komponen yang diuji terhadap perilaku variabel dependen.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh EPS terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian, EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal ini didukung oleh nilai koefisien sebesar -0,0000596 yang menunjukkan pengaruh yang sangat lemah. Secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi laba bersih per lembar saham tidak diikuti oleh perubahan imbal hasil secara konsisten. Kondisi ini membuktikan bahwa laba per lembar saham bukan pemicu utama minat beli investor dalam periode ini. Pelaku pasar cenderung lebih memprioritaskan prospek pertumbuhan jangka panjang investor tetap mempertahankan sahamnya demi potensi keuntungan masa depan (Laili, 2024). Laba saat ini sering kali diabaikan jika pasar memiliki kepercayaan tinggi terhadap ekspansi korporasi di masa mendatang (Agustin et al., 2021).

### 2. Pengaruh PBV terhadap *Return* Saham

PBV terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, sehingga hipotesis kedua diterima. Nilai koefisien sebesar -0,000216 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan PBV akan menurunkan imbal hasil saham sebesar 0,000216, hasil secara nyata karena harga pasar sudah dianggap terlalu mahal (*overvalued*). Rasio pasar yang terlalu tinggi tanpa pertumbuhan laba yang sebanding akan memicu aksi jual oleh investor (Khan et al., 2023). Selain itu, investor cenderung menghindari saham dengan PBV tinggi untuk meminimalisir risiko, sehingga ekspektasi imbal hasil menjadi tertekan saat rasio ini meningkat (Ardiyanto et al., 2020).

### 3. Pengaruh DER terhadap *Return* Saham

Berdasarkan data penelitian, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil ini terlihat dari nilai koefisien yang sangat kecil yaitu sebesar 0,0000216. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi DER tidak diikuti oleh perubahan imbal hasil secara konsisten. Perubahan pada tingkat utang tidak memberikan dampak nyata di pasar karena investor tidak menjadikan struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam memprediksi keuntungan. Selama operasional tetap berjalan baik, level utang dianggap sebagai hal lumrah dalam ekspansi bisnis (Nikmah et al., 2021), selama perusahaan mampu mengelolanya secara stabil untuk membiayai proyek produktif (Suryawathy & Dewi, 2025).

### 4. Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham

Berdasarkan data penelitian, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham, sehingga hipotesis keempat ditolak. Meskipun memiliki nilai koefisien positif

sebesar 0,000763, namun tingkat signifikansinya tidak mencukupi. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi ROA tidak diikuti oleh perubahan imbal hasil secara konsisten. Artinya, kenaikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset menjadi laba belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga saham secara massal (Delpania et al., 2023). Investor sering kali melakukan aksi beli jauh sebelum laporan resmi diterbitkan berdasarkan ekspektasi, sehingga saat publikasi dilakukan, tidak terdapat lagi kejutan informasi yang mampu menggerakkan harga secara signifikan (Laili, 2024).

5. Pengaruh NPM terhadap *Return Saham*

NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, yang berarti hipotesis kelima diterima. Nilai koefisien sebesar 0,002796 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan NPM akan meningkatkan imbal hasil saham sebesar 0,002796, yang merupakan koefisien tertinggi di antara variabel lainnya. Hal ini menegaskan bahwa kenaikan margin laba bersih akan diikuti oleh peningkatan imbal hasil secara nyata karena NPM dianggap sebagai sinyal efisiensi biaya yang kuat (Chaira et al., 2024). Keberhasilan manajemen dalam menjaga margin laba memberikan kepastian keuntungan bagi investor, yang kemudian memicu kenaikan permintaan saham dan memberikan imbal hasil positif (Nikmah et al., 2021). Peningkatan minat beli inilah yang secara langsung mendorong kenaikan imbal hasil saham.

6. Pengaruh CR terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menemukan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, sehingga hipotesis keenam diterima. Nilai koefisien sebesar -0,000218 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan CR akan menurunkan imbal hasil saham sebesar 0,000218. Hal ini menegaskan bahwa kenaikan CR akan diikuti oleh penurunan imbal hasil secara nyata. Meskipun likuiditas penting, rasio yang terlalu tinggi justru ditangkap sebagai sinyal adanya aset lancar yang menganggur dan tidak produktif (Sari et al., 2023). Kondisi dana menganggur ini direspon negatif oleh pasar karena mencerminkan ketidakefisienan pengelolaan modal kerja yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan di masa depan (Octaviana & Dara, 2022).

## PENUTUP

### Kesimpulan dan Saran

Penelitian periode 2020-2024 menunjukkan bahwa secara simultan, rasio EPS, PBV, DER, ROA, NPM, dan CR berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham sektor industri di BEI. Namun secara parsial, di antara seluruh variabel yang diteliti, *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan keunggulan yang paling dominan sebagai penggerak utama imbal hasil saham pada sektor industri. Hal ini dibuktikan secara statistik melalui nilai koefisien sebesar 0,002796, yang merupakan nilai tertinggi dibandingkan variabel lainnya, mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan NPM memberikan dampak positif yang jauh lebih besar terhadap imbal hasil dibandingkan rasio keuangan lain. Keunggulan NPM ini mencerminkan bahwa investor di sektor industri lebih memprioritaskan kemampuan riil manajemen dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Sebagai satu-satunya variabel yang berpengaruh positif dan signifikan dalam model ini, NPM menjadi indikator efisiensi operasi yang paling dipercaya oleh pasar, di mana keberhasilan perusahaan dalam menekan beban dan menjaga margin laba dianggap sebagai sinyal fundamental yang paling kuat untuk meningkatkan nilai investasi di masa depan.

Sementara itu, PBV dan CR berpengaruh negatif akibat kehati-hatian investor terhadap harga saham yang mahal dan likuiditas yang tidak produktif. Investor disarankan untuk lebih selektif dengan menjadikan NPM sebagai indikator utama dalam analisis

fundamental karena terbukti memiliki daya dorong paling kuat terhadap imbal hasil saham di sektor ini. Selain itu, investor tetap perlu mewaspadai nilai PBV serta CR yang terlalu tinggi demi meminimalisir risiko. Bagi manajemen perusahaan di sektor industri, hasil penelitian ini memberikan rekomendasi strategis untuk lebih fokus pada optimalisasi efisiensi operasional guna meningkatkan nilai *Net Profit Margin* (NPM). Mengingat NPM merupakan pendorong dominan bagi kepercayaan pasar, perusahaan perlu melakukan pengendalian beban usaha dan peningkatan margin laba secara konsisten agar daya tarik saham tetap terjaga. Selain itu, manajemen diharapkan mampu mengelola tingkat likuiditas *Current Ratio* secara lebih produktif, dengan memastikan bahwa aset lancar yang tersedia dialokasikan untuk aktivitas yang menghasilkan laba seperti ekspansi atau investasi dan tidak tertahan sebagai dana menganggur yang dapat dinilai negatif oleh investor

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena berfokus pada faktor internal rasio keuangan. Saya menyadari bahwa faktor eksternal seperti makroekonomi juga sangat kuat memengaruhi imbal hasil saham, namun hal tersebut saya jadikan batasan penelitian agar analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan bisa dilakukan secara lebih mendalam. Mengingat model ini menjelaskan 10,66% (R-Square) sedangkan porsi yang lebih besar yakni 89,34% dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal lain yang tidak tercakup dalam pengamatan ini, peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel eksternal untuk meningkatkan akurasi analisis pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R., Nurcahyono, N., Sinarasri, A., & Sukesti, F. (2021). Financial ratio and stock returns in Indonesia equity markets: A signaling theory approach. *Proceedings of the International Conference on Economics, Business and Management Research (ICEBMR 2021)*, 285–292. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211225.038>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069–1088. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p13>
- Anisa, N. (2015). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Studi kasus pada perusahaan sub sektor automotive and components yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)* [Skripsi, Perbanas Institute]. Repository Perbanas Institute.
- Appiah, K. O., & Acheampong, O. (2019). Has traditional accounting information lost its relevance? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(3), 554–569. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2016-0037>
- Ardiyanto, A., Chomsatu, Y., & Rahmawati, E. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 4(2), 481–491.
- Arramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2018). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(11), 1–18.

- Chaira, S. A., Hismendi, & Busra. (2024). The effect of earnings per share, debt to equity ratio and net profit margin on stock returns in property and real estate sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2018-2023 period. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 12(05), 6355-6367. <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v12i05.em09>
- Correia, C., & Cramer, P. (2008). An analysis of cost of capital, capital structure and capital budgeting practices: A survey of South African listed companies. *Meditari Accountancy Research*, 16(2), 31–52. <https://doi.org/10.1108/10222529200800011>
- Delpania, Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh ROA, EPS, dan DER terhadap return saham (Pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Dini, S., Hulu, Y. A., Zebua, M., & Purba, E. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap return saham. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 116–131. <https://doi.org/10.32676/jeej.v3i2>
- Hadu, C. D. J., Manafe, H. A., & Bibiana, R. P. (2023). Analisis pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap return saham (Literature review manajemen keuangan perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisiplin (JIM)*, 1(4), 963–970. <https://doi.org/10.38035/jim.v1i4>
- Hertina, D., & Saudi, M. H. M. (2019). Stock return: Impact of return on asset, return on equity, debt to equity ratio and earning per share. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(12), 93–104.
- Karyatun, S. (2022). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham (Studi pada sub sektor industri pariwisata periode 2015-2019). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(Special Issue 3), 1157–1168.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Khan, A., Rahayu, C. W. E., & Rahmawati, C. H. T. (2023). The effect of financial ratios on stock returns: By mediation of price earning ratio. *Kinerja: Journal of Business and Economics*, 27(1), 82–94.
- Laili, T. F. (2024). Financial ratios and stock prices: Unraveling the dynamics in Indonesia's industrial and consumer staples sectors. *Journal of Multiperspectives on Accounting Literature*, 2(1), 31–42. <https://doi.org/10.22219/jameela.v2i1.31666>
- Lestari, D. A., Hadi, A., & Azwari, P. C. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham syariah dengan risiko investasi sebagai variabel intervening: Studi pada Jakarta Islamic Index periode 2016-2021. *Medina-Te: Jurnal Studi Islam*, 18(2), 106–121.
- Lohan, S., & Katoch, R. (2021). Relationship between investor attention and stock returns through wavelet analysis. *Journal of Modelling in Management*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/JM2-10-2024-0062>

- Mack, C., Koschnick, C., Brown, M., Ritschel, J. D., & Lucas, B. (2024). A panel data regression model for defense merger and acquisition activity. *Journal of Defense Analytics and Logistics*, 8(2), 122–142. <https://doi.org/10.1108/JDAL-03-2024-0005>
- Mota, J., Chim-Miki, A. F., Moreira, A. C., & Costa, R. A. (2025). Alliance orientation and firm financial performance: Industry-specific and crisis effects. *Journal of Strategy and Management*. Advance online publication.
- Nasim, A., Juliana, J., Ruzain, H., Rusydiana, A. S., Nusannas, I. S., & Abduh, M. (2025). The impact of the Islamic performance index on the financial performance of Indonesian Islamic banks. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. Advance online publication.
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, dan TATO terhadap return saham (Study pada perusahaan sektor industri otomotif dan komponen). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(2), 221–234. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v3i2.339>
- Oberholzer, M., & van der Westhuizen, G. (2008). An empirical study on measuring efficiency and profitability of bank regions. *Meditari Accountancy Research*, 12(1), 27–44.
- Octaviana, R. D., & Dara, S. R. (2022). Pengaruh CR, EPS, NPM dan ROA terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *STREAMING: Jurnal Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Okpukpara, V., Okpukpara, B. C., Omeje, E. E., Ukwuaba, I. C., & Ogbuakanne, M. (2022). Credit risk management in small-scale farming by formal financial institutions during the COVID-19 era: Nigerian perspective. *Agricultural Finance Review*. <https://doi.org/10.1108/0002-1466>
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–244. <https://doi.org/10.37012/akuntansi.v9i2.368>
- Pramesti, D. A., & Rahardjo, S. (2024). Validitas data Yahoo Finance dalam penelitian empiris pasar modal di Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 6(1), 88–102.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh return on equity (ROE), debt to assets ratio (DAR), price to book value (PBV) dan net profit margin (NPM) terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 8(1), 1–17. <https://doi.org/10.26418/jebik.v8i1.29462>
- Sari, A., Mas'ud, M., & Husain, A. (2023). Pengaruh price earning ratio (PER), return on equity (ROE), current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics, Business, Accounting, and Management*, 3(4), 1–14.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugianto, Y., & Gunawan, F. (2021). Pengaruh earning per share (EPS), opini audit, return on equity (ROE), dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Akuntansi Prima*, 3(2), 1–21.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- 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 EMAS*, 6(7), 1708–1728. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i7.12263>
- Talalwa, M., Badwan, N., & Sleimi, M. (2025). Influence of accounting disclosures and corporate governance on stock returns of listed firms in Palestine: Moderating role of financing constraints. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 14(3), 442–467. <https://doi.org/10.1108/JEPP-12-2023-0130>
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dungga, M. F. (2020). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Jambura: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(1), 1–17. <https://doi.org/10.37479/jimb.v3i1.5226>
- Toumi, K., & Hamrouni, A. (2023). Islamic corporate governance quality and value relevance of accounting information in Islamic banks. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2023-0182>
- Tua, S. M., Kusumawardhani, R., & Damanik, J. M. (2025). Analysis of the Impact of ROE, EPS, CR, and DER Ratio on Stock Return in Automotive Sector Companies Listed on the IDX. *Indonesian Journal of Economics, Business, Accounting, and Management*, 3(4), 1–14. <https://doi.org/10.63901/ijebam.v3i5.129>
- Vo, T. T. A., & Thai, T. H. A. (2019). Investor protection and stock performance: Theoretical mechanisms and global empirical evidence. *Journal of Asian Business and Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JABES-05-2019-0043>
- Yi, K., & Kim, N. (2023). Predictive power of mutual fund holdings on stock returns: Evidence from the Korean market. *Journal of Derivatives and Quantitative Studies*. <https://doi.org/10.1108/JDQS-05-2023-0009>