



JURNAL ILMIAH ECOBUSS

Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi dan Bisnis

<https://e-journal.upm.ac.id/index.php/ecobuss/>

naskah dikirim	naskah direvisi	naskah diterima
16 Juli 2026	22 Agustus 2026	25 Agustus 2026

Peranan Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Meliza Meliza^{1*}, Jihan Anisah², Dewi Yuniar Magetana³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

*e-mail : meliza_zafrizal@yahoo.com

Abstrak:

Return saham menjadi tolak ukur investor menyusun langkah investasi masa yang akan datang. Namun, banyak faktor mempengaruhi performa return saham. Fokus utama penelitian ini adalah mengkaji struktur modal, kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap return saham. Penelitian ini juga mengkaji peranan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* (F&B) yang terdaftar di BEI periode tahun 2022 hingga 2024. Analisis regresi data panel menggunakan *ordinary least square* (OLS) diaplikasikan untuk mengidentifikasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap return saham dan peranan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berhasil memperkuat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap return saham, namun gagal memoderasi pengaruh antara struktur modal dan return saham.

Kata kunci: dividen, harga saham, komposisi modal

Abstract:

Stock returns are a benchmark for investors when planning future investment decisions. However, many factors influence stock return performance. The primary focus of this study is to examine capital structure and dividend policy, and their impact on stock returns. This study also examines the role of profitability as a moderating variable. Panel data regression analysis using ordinary least squares (OLS) was applied to identify the influence of capital structure and dividend policy on stock returns and the role of profitability as a moderating variable. The analysis results indicate that capital structure has a negative but insignificant effect on stock returns. Dividend policy has a positive but insignificant effect on stock returns. Profitability successfully strengthens the influence of dividend policy on stock returns, but fails to moderate the effect between capital structure and stock returns.

Keyword: *divided, share price, capital structure*

PENDAHULUAN

Sektor F&B merupakan sektor sektor yang terus berkembang pesat di Indonesia. Sektor ini memproduksi kebutuhan primer sehingga permintaannya relatif stabil dalam segala kondisi ekonomi dan berkontribusi cukup signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia (Sukmadiana & Faeni, 2025). Return saham berperan penting bagi investor sebagai bentuk kompensasi atas kesediaan investor untuk menanggung ketidakpastian pasar (Halawa et al., 2020). Tabel 1 menunjukkan fluktuasi return saham perusahaan *food and beverages* (F&B) dari 0,03% pada 2022 turun tajam menjadi -6% pada tahun 2023. Return saham kembali mengalami kenaikan menjadi 0,08 atau 8% pada tahun 2024. Fluktuasi ini dapat disebabkan oleh kondisi struktur modal, kebijakan terkait dividen, serta profitabilitas.

Tabel 1 menunjukkan fluktuasi DER perusahaan F&B pada *listing* BEI. Pada 2022 nilai DER mencapai 0,77 kali, nilai ini mengalami penurunan menjadi 0,62 kali pada tahun 2023. DER kembali mengalami kenaikan pada tahun 2024 menjadi 0,69 kali pada tahun 2024. Penurunan DER pada tahun 2023 kemungkinan dapat berdampak pada penurunan return saham pada tahun 2023, dan kenaikan DER pada tahun 2024 juga dapat berdampak pada kenaikan return saham pada tahun 2024.

Selain struktur modal, keputusan terkait dividen juga berkontribusi terhadap tingkat pengembalian saham (Kurani et al., 2023). Tabel 1 menunjukkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan F&B mengalami kenaikan yaitu 44,49% pada 2022 menjadi 50,91% pada tahun 2023. Jumlah ini kembali mengalami kenaikan pada tahun 2024 menjadi 53,49%.

Tabel 1
Rata-rata Return Saham, DER, DPR, dan RoA
Perusahaan F & B
Tahun 2022-2024

	2022	2023	2024
Return saham (%)	0,03	-0,06	0,08
Struktur Modal (DER) (kali)	0,77	0,62	0,69
Kebijakan Dividen (DPR) (%)	44,49	50,91	53,49
Profitabilitas (RoA) (%)	0,10	0,09	0,10

Sumber: Data yang diolah

Kajian terdahulu telah membahas bagaimana struktur modal dapat berkontribusi terhadap *return* saham (Al-manaseer, 2020; Bintara, 2020; Chandra et al., 2019; Devi & Artini, 2019; Kholifah & Retnani, 2021; Sharif, 2019; Shiyong & Jiani, 2019; Surjandari et al., 2020). Namun, kajian ini memberikan hasil yang berbeda-beda. Kajian terdahulu juga telah banyak menyoroti bagaimana *dividend policy* dan implikasinya terhadap tingkat pengembalian saham (Amri & Ramdani, 2020; Apriansyah et al., 2021; Astarina et al., 2019; Kang et al., 2019; Kholifah & Retnani, 2021; Nugraheni & Kusumawati, 2023). Namun, penelitian ini juga menemukan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, adanya inkonsistensi pada hasil kajian terdahulu menjadi dasar untuk dilakukan penelitian kembali terkait kontribusi komposisi modal dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Inkonsistensi kajian terdahulu kemungkinan disebabkan oleh adanya variabel moderasi yang dapat merubah intensitas hubungan antar variabel.

Teori sinyal menjelaskan bahwa penyebaran informasi sensitif ke pasar dapat mempengaruhi reaksi investor dan pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham (Sharif, 2019). Topik tentang komposisi modal dan pengaruhnya terhadap *return* saham telah lama menjadi perhatian dalam berbagai studi. Shiyong & Jiani, (2019) menelaah keterkaitan struktur modal dan *return* saham perusahaan Korea periode 1990 hingga 2016. Shiyong & Jiani, (2019) mengungkapkan adanya pengaruh yang bertolak belakang antara struktur modal dengan *return* saham. Sharif, (2019) menelaah bagaimana struktur modal berdampak pada *return* saham pada perusahaan *pharmaceutical* dan *chemical* di Bangladesh tahun 2010 hingga 2018. Sharif, (2019) menegaskan bahwa struktur modal dan *return* saham memiliki pengaruh yang berlawanan. Kholifah & Retnani, (2021) juga mengkaji pengaruh struktur modal terhadap *return* saham dari 9 perusahaan perbankan yang terdaftar di IDX periode 2015 hingga 2019. Kholifah & Retnani, (2021) mengidentifikasi adanya pengaruh negatif antara struktur modal dan *return* saham.

H₁: Struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

Teori sinyal juga menjelaskan bagaimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi *return* saham. Pembagian dividen perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, pembagian dividen menjadi sinyal positif bagi investor yang dapat menaikkan harga saham dan *return* saham (Amri & Ramdani, 2020). Kajian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham telah dianalisis oleh beberapa peneliti terdahulu. Astarina et al., (2019) mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Astarina et al., (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berkontribusi meningkatkan *return* saham. Adanya pembagian saham setiap tahun menaikkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan, kondisi ini tercermin pada peningkatan *return* saham. Kang et al., (2019) menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat pada NYSE, AMEX, dan NASDAQ dari tahun 1971 sampai 2015. Kang et al., (2019) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berkontribusi positif terhadap *return* saham. Apriansyah et al., (2021) membahas bagaimana kontribusi kebijakan dividen terhadap *return* saham pada 19 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015 hingga 2017. Hasil analisis Apriansyah et al., (2021) juga membuktikan bahwa kebijakan dividen berkontribusi positif terhadap *return* saham.

H₂: Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

Profitabilitas sebagai variabel moderasi juga didukung oleh teori sinyal. Nugroho, (2020) mengkaji keterkaitan antara profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di LQ 45 periode 2008 hingga 2017. Nugroho, (2020) menemukan pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan *return* saham. Profitabilitas yang diestimasi dengan ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pengembalian saham. ROA yang tinggi, menjadi indikator kinerja perusahaan yang sangat baik, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian saham dari aset yang dimilikinya. Nadyayani & Suarjaya, (2021) juga mengidentifikasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di IDX tahun 2017 hingga 2019. Nadyayani & Suarjaya, (2021) juga mengungkapkan adanya pengaruh yang searah antara ROA dengan *return* saham. Semakin tinggi keuntungan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi karena profitabilitas yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan *return* saham. Profitabilitas juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Ademola et al., (2024) meneliti bagaimana profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen pada bank-bank di Nigeria periode 1987 hingga 2022. Ademola et al., (2024) menemukan adanya pengaruh positif dari profitabilitas dan kebijakan dividen, profitabilitas berperan penting bagi bank-bank di Nigeria. Januarsy & Sanusi, (2024) mengkaji

kontribusi profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2012 hingga 2020. Hasil analisis Januarsy & Sanusi, (2024) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin banyak keuntungan perusahaan, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan dan semakin sering frekuensi pembagian dividen.

H₃: Profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap return saham

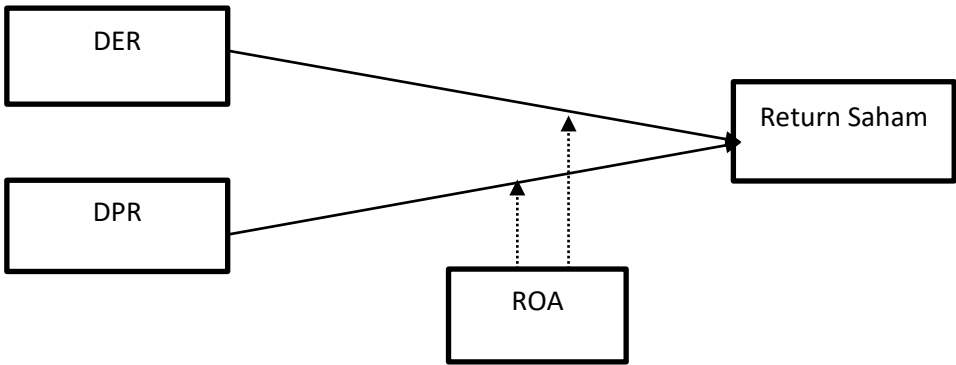
H₄: Profitabilitas memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap return saham.

METODE

Sektor F&B yang tercatat pada BEI menjadi popualsi pada kajian ini. Sebanyak 39 perusahaan F&B periode tahun 2022 hingga 2024 menjadi sampel pada kajian ini. Struktur modal diestimasi dengan DER menjadi variabel bebas pertama merujuk pada Sharif, (2019) dan Shiyong & Jiani, (2019). Kebijakan dividen yang diestimasi DPR menjadi variabel bebas kedua merujuk pada Kholifah & Retnani, (2021) dan (Astarina et al., 2019). Return saham sebagai variabel terikat merujuk pada Astarina et al., (2019) dan Amri & Ramdani, (2020). Return on assets (ROA) menjadi estimator dari profitabilitas merujuk pada Rahim et al., (2023) dan Nugroho, (2020). Sedangkan size menjadi variabel kontrol merujuk pada Mishra, (2020) dan Handayati et al., (2022). Size diukur menggunakan *logaritma natural total asset*.

Tabel 2
Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Pengukuran Variabel
Stuktur Modal (DER)	$\frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$
Kebijakan Dividen (DPR)	$\frac{\text{Dividen per lembar saham} \times 100\%}{\text{Laba per lembar saham}}$
Return Saham	$\frac{\text{Harga Saham Periode Saat ini}-\text{Harga Saham Tahun sebelumnya}}{\text{Harga Saham Tahun sebelumnya}}$
Profitabilitas (ROA)	$\frac{\text{Laba bersih} \times 100\%}{\text{Total Asset}}$
Size	Ln Total Asset



Gambar 1. Model Penelitian

Teknik Analisis Data

Ordinary least square (OLS) diaplikasikan pada dua persamaan regresi diterapkan dalam kajian ini.

Regresi model pertama menganalisis keberadaan pengaruh komposisi modal modal dan kebijakan dividen terhadap tingkat pengembalian saham:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 Size_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Regresi model kedua menganalisis peranan profitabilitas sebagai variabel moderasi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 DER.ROA_{it} + \beta_6 DPR.ROA_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Analisis pada penelitian ini dilengkapi dengan uji asumsi klasik. Normalitas data dianalisis melalui uji *Shapiro-Wilk*, multikolinearitas diuji dengan *variance inflation factor* (VIF), sedangkan gejala heteroskedastisitas dianalisis melalui uji *Breusch-Pagan*.

HASIL

Tabel 3 memperlihatkan bahwa dari 39 sampel menghasilkan DER rata-rata sebesar 0,695 dengan rentang 0,03–3,07. Rata-rata DPR adalah 50,03 dengan nilai terendah 10,05 dan tertinggi 277,73. *Return* saham rata-rata 0,015 dengan kisaran -0,86 hingga 1,85. Rata-rata ROA 0,09 dengan variasi 0,01 hingga 0,33.

Tabel 3
 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max
Struktur Modal (DER)	0,695	0.03	3.07
Kebijakan Dividen (DPR)	50,03	10,05	277,73
Return Saham	0,015	-0,86	1,85
Profitabilitas (ROA)	0,09	0,01	0,33

Sumber: Data diolah

Nilai *Saphiro-Wilk* 0,877 mengindikasikan distribusi data yang normal. Model regresi pertama juga bebas dari heteroskedastisitas dengan nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0,645. Tabel 4 menyajikan VIF dari model regresi pertama. Seluruh variabel memperoleh nilai VIF dibawah ambang batas 10 dan 1/VIF kurang dari 1 yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. DER memperoleh VIF sebesar 1,06 dengan 1/VIF sebesar 0,94. Sementara. DPR dan SIZE memperoleh VIF sebesar 1,03 dengan nilai 1/VIF sebesar 0,97.

Tabel 4
VIF Model Regresi Pertama

Variabel	VIF	1/VIF
DER	1,06	0,94
DPR	1.03	0,97
SIZE	1,03	0,97

Sumber: Data diolah

Tabel 5 menyajikan hasil perhitungan regresi pertama. DER memperoleh nilai *coefficient* -0,045 dan *t-statistics* sebesar -0,92. Hasil ini menunjukkan efek berlawanan antara struktur modal dengan *return* saham, namun hasil ini tidak signifikan, atau hipotesis pertama (H1) ditolak. DPR memperoleh nilai *coefficient* sebesar 0,001 dan *t-statistics* sebesar 1,28. Hasil ini mengindikasikan adanya pengaruh positif antara DPR dengan *return* saham. Namun, seperti DER, DPR juga tidak menghasilkan dampak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Variabel kontrol SIZE terbukti bergerak searah dengan *return* saham. Hasil ini signifikan dengan *coefficient* 0,036 dan *t-statistics* 2,43.

Tabel 5
Perhitungan Model Regresi Pertama

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistics</i>
DER	-0,045	-0,92
DPR	0,001	1,28
SIZE	0,036	2,43**
C	-1,06	-2,45**

**) signifikan pada 5%

Sumber: Data diolah

Tabel 6 menyajikan hasil VIF dari model regresi kedua. Nilai VIF seluruh variabel pada model regresi kedua <10 dan 1/VIF <1, yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas pada model regresi, Nilai VIF DER sebesar 1,08, DPR 1,16, dan SIZE 1,03. ROA sebagai variabel moderasi memperoleh VIF sebesar 1,10 dengan nilai 1/VIF sebesar 0,912. Variabel interaksi antara DER dan ROA menghasilkan nilai VIF sebesar 1,01 dengan nilai 1/VIF sebesar 0,992. Sedangkan variable interaksi DPR dan ROA menghasilkan VIF sebesar 1,15 dan 1/VIF sebesar 0,863.

Tabel 6
VIF Model Regresi Kedua

Variabel	VIF	1/VIF
DER	1,08	0,928
DPR	1,16	0,863
SIZE	1,03	0,970
ROA	1,10	0,912
DER*ROA	1,01	0,992
DPR*ROA	1,15	0,863

Sumber: Data diolah

Tabel 7 menyajikan hasil estimasi model regresi kedua. DER menghasilkan pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai *coefficient* sebesar -0,0279 dan *t-statistics* sebesar -0,58. DPR memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai *coefficient* sebesar 0,0000645 dan *t-statistics* sebesar 0,08. SIZE sebagai variabel kontrol menghasilkan *coefficient* sebesar 0,036 dan *t-statistics* sebesar 2,54. Variabel ini signifikan pada tingkat 5%. ROA sebagai variabel moderasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Interaksi antara DER dengan ROA menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham, atau ROA tidak berhasil memoderasi pengaruh antara DER terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Sebaliknya, keberadaan ROA mampu memperkuat pengaruh antara DPR dengan *return* saham dengan nilai *coefficient* sebesar 3,30 dan *t-statistics* sebesar 3,56. Hasil ini menunjukkan hipotesis keempat (H4) diterima.

Tabel 7

Hasil Perhitungan Model Regresi Kedua

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistics</i>
DER	-0,0279	-0,58**
DPR	0,000064	0,08
SIZE	0,036	2,54**
ROA	0,747	1,52
DER*ROA	0,327	1,01
DPR*ROA	3,30	3,56***
C	-1,12	-2,69***

***) signifikan pada 1%

**) signifikan pada 5%

Sumber: Data diolah

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Regresi model pertama mengidentifikasi efek yang saling bertentangan antara struktur modal dan *return* saham, tapi tidak cukup kuat untuk dinyatakan signifikan. Pengaruh ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya proporsi hutang perusahaan tidak berkontribusi terhadap kepercayaan masyarakat terkait produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan, kondisi ini tidak berkontribusi signifikan terhadap harga dan *return* saham (Suryawathy & Dewi, 2025). Kemungkinan investor lebih fokus pada laba perusahaan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menekankan peningkatan pada efisiensi dan laba operasional. Hasil ini sejalan dengan Fausiah, (2021) dan Suryawathy & Dewi, (2025).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Analisis regresi model pertama juga mengungkap ketiadaan efek berarti antara kebijakan dividen terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan kebijakan dividen bukan pertimbangan utama investor untuk membeli saham (Sanu et al., 2025). Beberapa pertimbangan seperti

profitabilitas dan pertumbuhan ekonomi, dan kondisi pasar diperkirakan mendapatkan perhatian lebih dari investor dalam menentukan investasi saham.

Peranan Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Regresi model kedua mengidikasikan profitabilitas gagal memoderasi hubungan antara struktur modal dan return saham. Kondisi ini kemungkinan disebabkan investor lebih fokus pada kondisi hutang perusahaan dibandingkan profitabilitas. Meskipun perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, investor tetap merasa khawatir menghadapi risiko yang tinggi jika perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar. Profitabilitas yang tinggi memuat investor toleran terdaat hutang, sehingga pengelolaan struktur modal perlu dilakukan secra hati-hati.

Peranan Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Sementara, hasil analisis regresi kedua menunjukkan profitabilitas berhasil memperkuat hubungan kebijakan dividen terhadap tingkat pengembalian saham. Tingginya tingkat laba dapat menaikkan kepercayaan diri investor terkait kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dan proyeksi masa depan perusahaan. Kondisi ini mendorong investor untuk meningkatkan partisipasi inevestasi yang berdampak pada *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Temuan penelitian mengungkap bahwa struktur modal perusahaan F&B memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap return saham. Sementara, kebijakan dividen juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas gagal berperan sebagai pemoderasi antara struktur modal dan return saham, namun berhasil memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen dengan return saham.

Saran

Kajian ini terbatas hanya pada faktor internal perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memasukkan faktor eksternal perusahaan (inflasi, suku bunga) yang kemungkinan dapat mempengaruhi return saham. Kajian ini hanya fokus pada perusahaan F&B. Kajian yang akan datang mengaplikasikan sektor lain agar mendapatkan hasil yang lebih komperhensif. Selain itu, periode penelitian ini terbatas dari 2022 hingga 2024. Penelitian yang akan datang dapat menambah periode penelitian untuk mengidentifikasi konsistensi hasil penelitian.

REFERENSI

- Ademola, A. O., Al-Farya, M. A. S., & Kazeem, B. L. O. (2024). Determinants of dividend payout ratio of Nigerian Deposit Money Banks. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, 13(1–2), 1–24. <https://doi.org/10.32327/IJMESS.13.1-2.2024.1>
- Al-manaseer, S. R. (2020). Relationship Between Capital Structure and Stock Returns of Jordanian Commercial Banks. *International Business Researcg*, 13(2), 100–112. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n2p100>

- 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 (JIKAP)*, 10(1), 18–36. www.market.bisnis.com,
- Apriansyah, F. Y., Lukiana, N., & Budiwati, H. (2021). Factors Affecting Stock Return Of Companies Entered In Idx High Dividend 20. *International Journal of Accounting and Management Research*, 2(1), 25–29.
- Astarina, Y., Dimyati, L., & Sari, W. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72–83.
- Bintara, R. (2020). The effect of profitability, capital structure and sales growth on stock return. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 231–245.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89. <https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>
- Devi, N. N. S. J., & Artini, L. G. S. (2019). PENGARUH ROE, DER, PER, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183–4212.
- Fausiah, I. (2021). Analisis Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 4(2), 6.
- Halawa, E. I. H., Halawa, D., & Harianja, H. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Jurnal Neraca Agung*, 3(2), 24–35. www.idx.co.id.
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm's Size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(4), 703–714.
- Januarsy, Y., & Sanusi, F. (2024). Profitability and dividend policy : How does free cash flow explain this relationship ? *Jurnal Siasat Bisnis*, 28(1), 56–70. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol28.iss1.art4>
- Kang, E., Kim, R., & Oh, S. (2019). Dividend Yields, Stock Returns and Reputation. *ACRN Journal of Finance and Risk Persepctives*, 8, 95–105.
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–15.
- Kurani, R., Mas'ud, M., & Hamid, S. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(4 SE-Articles), 2022–2034. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/3696>
- Mishra, S. (2020). Do Independent Directors Improve Firm Performance ? Evidence from India. *Global Business Review*, 24(5), 1–19. <https://doi.org/10.1177/0972150920917310>
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect of Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695–703.
- Nugraheni, D. A., & Kusumawati, E. (2023). Analysis of the Effect of Financial Ratios and Dividend

Policy on Stock Returns. *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science (IJLRHSS)*, 06(05), 184–193.

Nugroho, B. Y. (2020). The Effect of Book to Market Ratio , Profitability , and Investment on Stock Return. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 7(6), 102–107.

Rahim, M. M., Hassa, M. S., & Mohiuddin, M. (2023). Impacts of profitability and growth on stock returns of the listed manufacturing companies at Dhaka stock exchange in Bangladesh Maisha Marium Rahim. *International Journal Managerial and Financial Accounting*, 15(3), 372–392.

Sanu, A. A., Amtiran, P. Y., & Arthana, I. K. (2025). PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIATOR DALAM HUBUNGAN PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN. *Jurnal Akuntansi: Transparansi Dan Akuntabilitas*, 13(2), 115–128.

Sharif, S. H. (2019). The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh. *International Journal of Social Sciences Perspectives*, 5(1), 9–21. <https://doi.org/10.33094/7.2017.2019.51.9.21>

Shiyong, Y., & Jiani, W. (2019). Capital structure and stock returns : Evidence from Korean stock markets Capital Structure and Stock Returns : Evidence from Korean Stock Markets. *Global Business and Finance Review*, 24(4), 8–23.

Sukmadiana, M. Y., & Faeni, D. P. (2025). Peran Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ilmiah*, 2(0), 4229–4239.

Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L., & Soma, A, M. (2020). Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size ' s Impact On Stock Return. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(2), 81–91.

Suryawathy, 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.