

## Peran Kebijakan Dividen sebagai Mediator Pengaruh EPS, ROE, dan DER pada *Return Saham*

**Annisa Destiara<sup>1\*</sup>, Victor Prasetya<sup>2</sup>, Dian Murdianingsih<sup>3</sup>**

<sup>1-3</sup>Institusi Teknologi dan Bisnis Adias Pemalang, Indonesia

Alamat: Jl. Tegalmelati No.22 Petarukan, Pemalang, Jawa Tengah, Indonesia

Korespondensi penulis: [annisadestiara12@gmail.com](mailto:annisadestiara12@gmail.com)\*

**Abstract.** This study aims to analyze the role of dividend policy as a mediator in the influence of Earnings Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) on stock returns in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2023. Sample collection was carried out using the purposive sampling method, and 80 observation data were obtained from the company's annual financial reports. Data analysis was carried out with the help of SPSS version 25 software, which includes the t-test, Sobel test, and classical assumption testing to test the validity of the model. The results of the study indicate that partially ROE and dividend policy have a significant effect on stock returns, while EPS and DER do not have a significant effect. In addition, dividend policy is not proven to be a mediator in the relationship between EPS, ROE, and DER on stock returns. These findings suggest that investors need to consider profitability and dividend policy more than capital structure when making investment decisions.

**Keywords:** DER, Dividend Policy, EPS, ROE, Stock Return

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam pengaruh Earnings Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pengumpulan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, dan diperoleh 80 data observasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25, yang mencakup uji t, uji Sobel, serta pengujian asumsi klasik untuk menguji validitas model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ROE dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, kebijakan dividen tidak terbukti sebagai mediator dalam hubungan antara EPS, ROE, dan DER terhadap return saham. Temuan ini memberikan implikasi bahwa investor perlu lebih mempertimbangkan profitabilitas dan kebijakan dividen dibandingkan struktur modal saat membuat keputusan investasi..

**Kata kunci:** DER, Kebijakan Dividen, EPS, ROE, Return Saham.

### 1. LATAR BELAKANG

Kemajuan pesat ditunjukkan oleh pertumbuhan pasar modal di Indonesia, yang refleksi dari bertambahnya emiten yang tercatat di BEI setiap tahun. Selain berperan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan, lembaga, dan pemerintah, pasar modal juga memberikan peluang bagi khalayak umum untuk berpartisipasi dalam kegiatan investasi (Harianto et al., 2024). Tujuan dari investasi dapat dibedakan menjadi dua cara utama, yaitu *trading* dan investasi saham jangka panjang.

*Trading* bertujuan meraih keuntungan maksimal dalam waktu singkat, meski dengan risiko tinggi. Sementara itu, investasi jangka panjang fokus pada pertumbuhan aset yang konsisten serta keuntungan dari dividen dalam periode yang lebih lama. Meskipun investor

jangka panjang mengejar *return* yang besar, upaya ini sering dihadapkan risiko tinggi dan ketidakpastian, sehingga menyulitkan prediksi hasil investasi (Kristhy et al., 2022).

Pilihan menarik bagi investor untuk menanamkan dana mereka diberikan oleh perusahaan *food and beverage*, karena sektor ini dinilai menguntungkan baik saat ini maupun di masa depan (Meittrilliani & Partina, 2021). *Return* saham rata-rata dari dua perusahaan *food and beverage* yang tergabung dalam indeks LQ45, yaitu ICBP dan INDF, pada periode 2019-2023, terjadi fluktuasi dengan nilai 0,061 tahun 2019, 0,222 pada tahun 2020, 0,69 tahun 2021, 0,186 tahun 2022, dan 0,099 pada tahun 2023.

Penurunan dialami oleh nilai saham ICBP serta perusahaan induknya INDF sejak *net profit* semester I tahun 2022 yang turun 40% menjadi 1,93 triliun diumumkan oleh ICBP. Penurunan sebesar 6,88% ke Rp 8.125 per unit, terjadi pada saham ICBP, mencapai batas *auto reject bawah* (ARB), sementara saham INDF turun 3,08% ke Rp 6.800 per unit. Penurunan laba usaha sebesar 8% menjadi Rp 5,88 triliun terjadi karena dipicu oleh fluktuasi harga komoditas dan kerugian valuta yang belum terwujud dari aktivitas sumber dana hingga 30 Juni 2022 (CNBC Indonesia, 2022).

Berdasarkan analisis latar belakang masalah, peneliti memutuskan agar melakukan penelitian dengan judul **“Peran Kebijakan Dividen sebagai Mediator Pengaruh EPS, ROE, dan DER pada Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”**.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### ***Return* Saham**

*Return* saham dapat diartikan buah dari permodalan yang mencerminkan profit atau loss yang didapatkan pelaku investasi dalam kurun waktu tertentu (Tandelilin, 2021). Besarnya keuntungan ataupun kerugian bisa dihitung mempergunakan formula berikut ini (Jogiyanto, 2020):

$$R = \frac{\text{Harga saham sekarang} - \text{Harga saham sebelumnya}}{\text{Harga saham sebelumnya}}$$

### ***Earning Per Share***

Elemen keuangan mencangkup perhitungan pendapatan bersih yang perusahaan hasilkan perlembar saham yang diedarkan (Brigham & Houston, 2020). Penghitungan rumus *earning per share* (EPS) menurut Tandelilin (2021) yaitu:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### ***Return On Equity***

Efektivitas perusahaan dalam membuat profit dari modal pemegang saham (Brigham & Houston, 2020). Penghitungan rumus *return on equity* menurut Martina et al. (2022) adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### ***Debt To Equity Ratio***

Penilaian keseimbangan penggunaan dana pinjaman perusahaan dalam mendanai operasionalnya dibandingkan dengan modal internal (Brigham & Houston, 2020). Kasmir (2020) merumuskan DER :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### **Kebijakan Dividen**

Laba perusahaan dapat dialokasikan dengan dua cara, yaitu dibagikan dengan bentuk dividen atau ditahan guna investasi di periode kedepan (Kresna & Ardini, 2020). Rumus menghitung Kebijakan Dividen menurut Sugiyono (2022) adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## **3. METODE PENELITIAN**

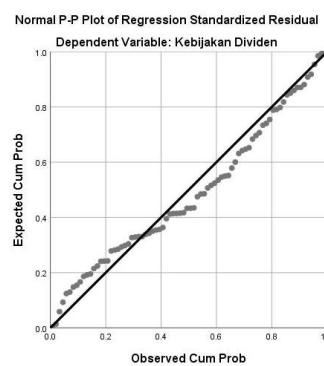
Penelitian memiliki sifat kuantitatif. Angka-angka digunakan untuk menyatakan data kuantitatif (Sugiyono, 2022). Populasi penelitian mencakup 95 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Data dihimpun dari laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut dari situs resmi BEI. Penelitian ini juga memanfaatkan sumber literatur seperti jurnal dan buku yang relevan. Sampel diambil melalui teknik *purposive sampling* yang dikemukakan oleh Sugiyono (2022) disebut sebagai metode pemilihan sampel dengan mempertimbangkan ketentuan yang ditetapkan.

**Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian**

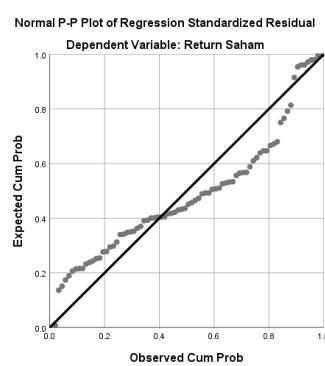
No	Kriteria	Keterangan		Total
		Ya	Tidak	
1	Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023	95	-	95
2	Tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2019-2023	-	39	56
3	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2019-2023	-	13	43
4	Tidak menggunakan mata uang rupiah/IDR tahun 2019-2023	-	2	41
5	Tidak membagikan dividen secara rutin tahun 2019-2023	-	25	16
Periode Penelitian 2019-2023		5 Tahun		
Jumlah Sampel Penelitian (16 x 5 tahun)		80		

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Persamaan 1



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Persamaan 2

Berdasarkan P-Plot data tersebut secara normal ditandai dengan mengikuti garis diagonal pada kedua persamaan tersebut.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.631	.124	5.082	.000		
	Earning Per Share	.000	.000	-.156	-1.382	.171	.988 1.012
	Return On Equity	-.008	.007	-.130	-1.157	.251	.988 1.012
	Debt To Equity Ratio	.000	.001	-.035	-.316	.753	.999 1.001

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

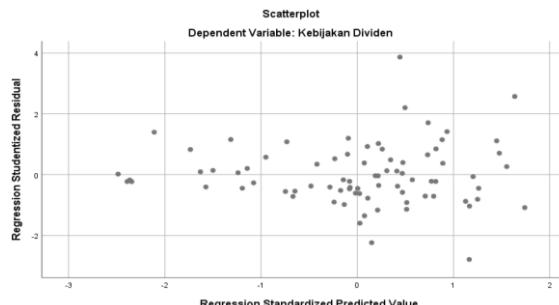
**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.038	.031	1.244	.217		
	Earning Per Share	-6.139E-5	.000	-.193	-1.991	.050	.964 1.037
	Return On Equity	.004	.002	.257	2.659	.010	.971 1.030
	Debt To Equity Ratio	-8.432E-5	.000	-.048	-.505	.615	.998 1.002
	Kebijakan Dividen	-.118	.025	-.468	-4.790	.000	.954 1.049

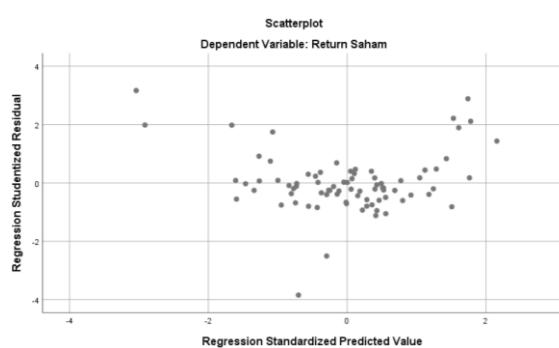
a. Dependent Variable: Return Saham

Dari pengujian multikolinieritas diperoleh nilai *Tolerance* pada kedua persamaan berikut memiliki nilai  $< 1$  dan nilai VIF  $< 10$ , jadi tidak terindikasi multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

*Scatterplot* di kedua persamaan tersebut menampilkan sebaran titik data yang menyebar dan acak, melebihi ataupun kurang angka 0. Hal ini membuktikan heteroskedastisitas tidak terindikasi di kedua persamaan tersebut.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1** **Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2**

Runs Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.06437
Cases < Test Value	40
Cases $\geq$ Test Value	40
Total Cases	80
Number of Runs	34
Z	-1.575
Asymp. Sig. (2-tailed)	.115

a. Median

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.01158
Cases < Test Value	40
Cases $\geq$ Test Value	40
Total Cases	80
Number of Runs	38
Z	-.675
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

a. Median

Hasil *runs test* di atas, ditemukan bahwa signifikansi  $> 0,05$ , yang tidak terindikasi autokorelasi pada kedua persamaan tersebut.

## Uji t

**Tabel 6. Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.038	.031	1.244	.217
	Earning Per Share	-6.139E-5	.000	-.193	.050
	Return On Equity	.004	.002	.257	.010
	Debt To Equity Ratio	-8.432E-5	.000	-.048	.615
	Kebijakan Dividen	-.118	.025	-.468	.000

a. Dependent Variable: Return Saham

### a. EPS Terhadap *Return* Saham

Nilai  $t_{hitung}$  EPS  $-1,991 < 1,665$   $t_{tabel}$  dengan Sig  $0,050 > 0,05$ . Sehingga EPS tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan. Penelitian ini selaras dengan penelitian Larasati & Suhono (2022) dan Riani et al. (2023) menyatakan jika *return* saham tidak memengaruhi EPS secara signifikan. Berbeda dengan penelitian Erasdio et al. (2022) menyatakan *return* saham memengaruhi secara signifikan oleh EPS.

### b. ROE Terhadap *Return* Saham

Nilai  $t_{hitung}$  ROE  $2,659 > 1,665$   $t_{tabel}$  dengan Sig  $0,010 < 0,05$ . Sehingga ROE memengaruhi *return* saham secara signifikan. Temuan ini mendukung penelitian Almira & Wiagustini (2020), Sovita & Rosa (2022), dan Laulita & Yanni (2022) yang mengemukakan jika *return* saham dipengaruhi oleh ROE secara signifikan.

### c. DER Terhadap *Return* Saham

Nilai  $t_{hitung}$  DER  $-0,505 < 1,665$   $t_{tabel}$  dengan Sig  $0,615 > 0,05$ . Sehingga DER tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan. Penelitian ini selaras dengan penelitian Fradana & Widodo (2023) dan Riani et al. (2023) menyatakan *return* saham tidak memengaruhi DER secara signifikan. Berbeda dengan penelitian Marlindja & Meirisa (2022) yang menyatakan DER memengaruhi *return* saham secara signifikan.

### d. Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Nilai  $t_{hitung}$  Kebijakan Dividen  $-4,790 < 1,665$   $t_{tabel}$  dengan Sig  $0,000 < 0,05$ . Sehingga Kebijakan Dividen memengaruhi *return* saham secara signifikan. Temuan ini mendukung penelitian Ningsih & Maharani (2022) dan Sunaryo et al. (2023) mengemukakan jika kebijakan dividen secara signifikan memengaruhi *return* saham. Berbeda dengan temuan Anggraini (2024) mengemukakan kebijakan dividen tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan.

## Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

	Adjusted R Square
Persamaan 1	.009
Persamaan 2	.281

Berdasarkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada persamaan 1 didapat nilai *error* adalah  $e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,009} = 0,995$  atau 99,5%. Dalam kata lain, variabel dependen memberikan dampak sejumlah 99,5% terhadap variabel independen, 0,5% sisanya ternyata dipengaruhi oleh elemen lain diluar penelitian ini. Sehingga diperoleh persamaan 1 yaitu sebagai berikut:

$$Z = 0,631 + 0,000X_1 + -0,008X_2 + 0,000X_3 + 0,995$$

Pada persamaan 2 didapat nilai *error* yaitu  $e_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,281} = 0,847$  atau 84,7%. Dalam kata lain, variabel dependen memberikan dampak sejumlah 84,7% terhadap variabel independen, sedangkan 15,3% sisanya dipengaruhi oleh elemen lain diluar penelitian ini. Sehingga diperoleh persamaan 2 yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0,038 + -0,00006139X_1 + 0,004X_2 + -8,0000432X_3 + 0,847$$

## Uji Sobel

Tabel 8. Hasil Uji Sobel

	Nilai One-Tailed Probability	Batas Nilai	Kesimpulan
X1 → Z → Y	0,163	0,05	Tidak Memediasi
X2 → Z → Y	0,133	0,05	Tidak Memediasi
X3 → Z → Y	0,496	0,05	Tidak Memediasi

Berdasarkan tabel di atas, mengindikasikan Kebijakan Dividen gagal menjadi mediator dalam pengaruh EPS, ROE, dan DER terhadap *Return Saham* karena nilai *one tailed probability*  $> 0,05$ .

### a. Kebijakan Dividen memediasi pengaruh EPS terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen umumnya hanyalah keputusan tentang bagaimana profit akan didistribusikan, dan tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor cenderung memperhatikan aspek pertumbuhan laba (EPS) dan potensi *capital gain* daripada dividen, terutama di perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat.

Pada periode 2019-2023, perusahaan sektor *food and beverage* mengalami fluktuasi nilai EPS. Pada 2020-2021, beberapa perusahaan seperti PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat penurunan EPS akibat pandemi COVID-19, yang mengganggu rantai pasokan, menurunkan permintaan, dan menaikkan biaya produksi. Kebijakan dividen juga tidak konsisten, dengan beberapa perusahaan seperti PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mengurangi DPR untuk menjaga likuiditas selama pandemi. Meski dividen dijaga pembayarannya, fluktuasi EPS

tidak berdampak signifikan pada *return* saham, artinya perubahan EPS tidak langsung memengaruhi harga saham atau *return* investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Sari & Hermuningsih (2020) dan Novya Fitri et al. (2022) menjelaskan kebijakan dividen gagal menjadi mediator hubungan antara EPS dan *return* saham. Temuan ini berbeda pada hasil penelitian Asrini (2020) mengemukakan jika kebijakan dividen menjadi mediator pengaruh EPS terhadap *return* saham.

### **b. Kebijakan Dividen memediasi pengaruh ROE terhadap *Return* Saham**

ROE dan Kebijakan dividen memiliki fokus yang berbeda. ROE dipakai guna menaksir kapabilitas perusahaan dalam membuat keuntungan dari modal pemegang saham. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen tentang bagaimana laba akan diatribusikan kepada investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen gagal menjadi perantara pengaruh ROE terhadap *return* saham.

Nilai ROE pada perusahaan sektor *food and beverage* di tahun 2019-2023 memiliki nilai yang fluktuatif, seperti PT. MYOR. Pada tahun 2020, nilai ROE PT. Mayora turun dari 18% menjadi 10% akibat dampak pandemi COVID-19, yang menyebabkan penurunan penjualan dan kenaikan biaya produksi. Namun, pada tahun 2023, ROE kembali meningkat menjadi 21% seiring pemulihan ekonomi dan peningkatan efisiensi operasional. Fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut. Sementara itu, kebijakan dividen PT. Mayora juga tidak konsisten. Pada tahun 2020, perusahaan mengurangi DPR dari 35% menjadi 30% sebagai langkah antisipasi untuk menjaga likuiditas selama pandemi. Meskipun dividen naik turun, perubahan ROE tetap memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Misalnya, ketika ROE PT. Mayora meningkat pada tahun 2023, *return* saham juga menunjukkan tren positif. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih merespon kinerja perusahaan, yang tercermin dalam ROE, daripada kebijakan dividen.

Berbeda dengan Nurhikmawaty et al. (2020) Meirisa (2023) dan Amin Nur & Tjahjono (2024) yang menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen mampu menjadi perantara pengaruh ROE terhadap *return* saham.

### **c. Kebijakan Dividen memediasi pengaruh DER terhadap *Return* Saham**

Perusahaan *food and beverage* cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah mengingat sifat bisnisnya yang memerlukan modal kerja besar namun berisiko relatif rendah. Rendahnya nilai DER menyebabkan *return* saham atau kebijakan dividen tidak

terpengaruh signifikan. Jadi hasilnya, kebijakan dividen tidak perlu menjadi perantara sebab pengaruh DER terhadap *return* saham sudah sangat terbatas.

Pada periode 2019-2023, PT. Sekar Laut Tbk (SKLT), perusahaan *food and beverage*, mengalami fluktuasi DER. Pada 2020, DER naik dari 0.9 menjadi 1.2 karena penambahan utang bank dan pembelian aset untuk ekspansi. Namun, di 2023, DER turun ke 0.8 setelah pelunasan utang dan peningkatan ekuitas melalui laba ditahan. Fluktuasi ini mencerminkan perubahan struktur modal akibat kebutuhan pendanaan dan strategi ekspansi. Kebijakan dividen PT. SKLT juga tidak konsisten. Pada 2020, perusahaan menurunkan DPR dari 30% menjadi 25% untuk menjaga likuiditas selama pandemi. Meski dividen berfluktuasi, perubahan DER tidak berdampak signifikan pada *return* saham. Hal ini menunjukkan investor lebih fokus pada profitabilitas (ROE) dan prospek pertumbuhan daripada struktur modal (DER).

Temuan ini konsisten dengan Lovian et al. (2022) yang mengemukakan dimana kebijakan dividen gagal menjadi mediator hubungan DER dan *return* saham. Berbeda dengan penelitian An am et al. (2022) dan Kirom & Nur (2023) mengemukakan dimana kebijakan dividen bisa menjadi mediator pengaruh DER terhadap *return* saham.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Analisis diatas mengindikasikan *return* saham tidak dipengaruhi EPS dan DER secara signifikan. Sementara *return* saham dipengaruhi variabel ROE dan kebijakan dividen secara signifikan. Namun, ditemukan juga bahwa variabel kebijakan dividen gagal dalam menjadi mediator pengaruh dari ketiga variabel terhadap *return* saham.

Peneliti memberikan saran kepada investor sebaiknya mengevaluasi kinerja dan prospek saham terlebih dahulu untuk memaksimalkan *return*. Pada penelitian berikutnya, dianjurkan memperhitungkan variabel lain yang mungkin memengaruhi kebijakan dividen dan *return* saham, seperti *dividend yield* ataupun *growth rate* guna mengembangkan serta memperluas wawasan pengetahuan.

## DAFTAR PUSTAKA

- 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. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Amin Nur, L., & Tjahjono, A. (2024). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 4(1), 94–113.

- An am, L. C., Sari, L. P., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(8), 1690. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i8.2213>
- Anggraini, M. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Industri Food and Beverage. *Journal of Comprehensive Science*, 3(3), 37–48.
- Asrini, E. D. (2020). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. *E-Bisma*, 1(2), 64–78.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori & Aplikasi* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- CNBC Indonesia. (2022). Ngenes! Laba Bersih Anjlok, Saham ICBP dan INDF Babak Belur. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220831093007-17-367968/ngenes-laba-bersih-anjlok-saham-icbp-dan-indf-babak-belur>
- Erasdio, R., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Earning per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1663–1680. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1043>
- Fradana, N. F. A., & Widodo, A. (2023). *Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 12(1), 468–486.
- Harianto, A., Fauzan, M. H. Al, & Malik, A. (2024). Peran Pasar Modal Dalam Meningkatkan Perekonomian Di Indonesia The Role Of Capital Markets In Improving The Economy In. *JIIC: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1, 7237–7247.
- Jogiyanto. (2020). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kirom, M. S., & Nur, D. I. (2023). Stock Returns Analysis with Dividend Policy as an Intervening Variable in IDX30 Index Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(11), 5697–5704. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i11-50>
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas , Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3).
- Kristhy, M. E., Oktalita, S., Yonathan, S., Susanto, T., & Hikmah, W. N. (2022). Keuntungan Investasi Emas Antam Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Komunitas Yustisia*, 5(1), 388–399. <https://doi.org/10.23887/jatayu.v5i1.47128>

- Larasati, W., & Suhono. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity terhadap Return Saham. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 44–50. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/26220/23231>
- Laulita, N. B., & Yanni. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>
- Lovian, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 174. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.477>
- Marlindja, A. B., & Meirisa, F. (2022). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Investment (ROI) Debt To Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. *Publikasi Riset Mahasiswa Manajemen*, 3(2), 122–127. <https://doi.org/10.35957/prmm.v3i2.2314>
- Martina, Y., Wagini, W. W., & Hidayah, N. R. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Kimia Farma (PERSERO) Tbk. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 67–75. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1696>
- Meirisa, F. (2023). Peran Kebijakan Deviden (DPR) Memediasi Earning Per Share (EPS) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 13(1), 268–276.
- Meitriilliani, & Partina, A. (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *OPTIMAL : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Aktul*, 18(1), 117–133.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *JURNAL PAPATUNG*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Novya Fitri, Elfiswandi Elfiswandi, & Ramdani Bayu Putra. (2022). Model Kebijakan Dividen : Analisis EPS, DER, Dan CR Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1), 36–45. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v2i1.122>
- Nurhikmawaty, D., I., & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on BEI. *Open Journal of Business and Management*, 08(05), 2148–2161. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>
- Riani, D., Rumiasih, N. ., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1001>

- Sari, A. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 14(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v7i1.446>
- Sovita, I., & Rosa, M. L. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020). *Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah Sosial Budaya*, 1(1), 418–431.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunaryo, D., Lestari, E. P., Puryandani, S., & Hersugondo. (2023). Testing The Effect Of Debt To Equity Ratio And Dividend Payout Ratio On Stock Return In The Food Industry And Beverages. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 342–346.
- Tandelilin, E. (2021). *Manajemen Investasi: Teori & Aplikasi* (2nd ed.). Yogyakarta: Kanisius.