DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1
P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538

Determinasi Return Saham Melalui *Return On Asset* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Dan *Earnings Per Share* (EPS) Pada Perusahaan Sektor Financials Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025.

Azka Putrie Riyanto
Manajemen, Universitas Persada Indonesia Y.A.I, Jakarta

E-mail: sriazkaputrie@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Earnings Per Share (EPS) terhadap return saham pada 21 perusahaan sektor Financials di BEI periode 2022-2025. Dengan menggunakan regresi linear berganda dan data panel melalui perangkat EViews, penelitian ini meninjau volatilitas pasar di tengah meningkatnya partisipasi investor ritel. Hasil menunjukkan bahwa ROA, DPR, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan Adjusted R-squared hanya sebesar 2,15%. Hal ini mengindikasikan bahwa return saham lebih dipengaruhi faktor eksternal dibandingkan rasio fundamental, sehingga investor perlu melakukan analisis yang lebih komprehensif.

Kata Kunci: Return Saham, Return On Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), Earnings Per Share (EPS).

ABSTRACT

This study analyzes the impact of Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), and Earnings Per Share (EPS) on stock returns for 21 companies in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2025 period. Employing multiple linear regression and panel data analysis via EViews, the study examines market volatility amidst rising retail investor participation. The results indicate that ROA, DPR, and EPS do not significantly influence stock returns, with an Adjusted R-squared of only 2.15%. This suggests that stock returns are driven more by external factors than by fundamental ratios, highlighting the need for investors to conduct more comprehensive analyses.

Kata Kunci: *Return Saham, Return On Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), Earnings Per Share (EPS).*

1. PENDAHULUAN

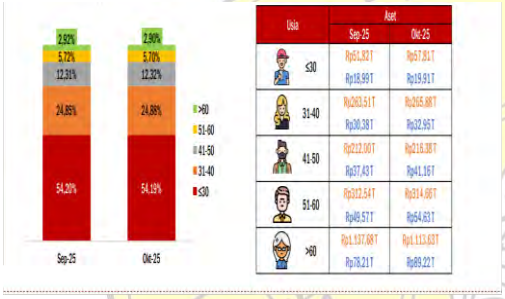
1. Latar Belakang

Pasar modal memegang peran ganda yang strategis dalam perekonomian nasional, yaitu sebagai sarana penghimpun dana bagi perusahaan sekaligus alternatif investasi bagi masyarakat. Seiring pemulihan pascapandemi, aktivitas di bursa efek mengalami lonjakan yang didorong oleh kemajuan teknologi digital serta meningkatnya literasi keuangan masyarakat.. Pada lanskap domestic, akselerasi dan perubahaan structural di bursa efek terus bergulir yang signifikan pasca-

P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538
DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1

pandemi menuju fase pemulihan dan ekspansi ekonomi yang stabil. Perkembangan ini tidak lepas dari meningkatnya literasi keuangan serta kemudahan akses digital yang memungkinkan masyarakat dari berbagai kalangan untuk berpartisipasi secara langsung di bursa efek. Keterlibatan aktif dari masyarakat ini menjadi indikator positif bagi kemandirian dan likuiditas ekonomi domestik.

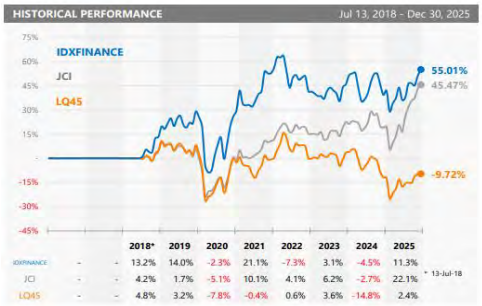
Berdasarkan data historis, partisipasi investor di pasar modal domestik bertambah secara masif. Jumlah investor tercatat naik dari 10,3 juta pada 2022 menjadi 19,1 juta menjelang akhir Oktober 2025, di mana kelompok investor saham mengalami kenaikan hampir dua kali lipat dari sekitar 4,4 juta menjadi lebih dari 8 juta investor dalam rentang waktu yang sama.



Gambar 1. Usia Investor di Bursa

Namun, pertumbuhan kuantitas investor tersebut memunculkan fenomena demografis yang menarik sekaligus paradoksal. Berdasarkan data distribusi aset hingga Oktober 2025, dominasi investor berdasarkan jumlah diduduki oleh generasi muda berusia kurang dari atau sama dengan 30 tahun. Hal ini menunjukkan adanya ketimpangan antara tingginya volume partisipasi ritel muda dengan kekuatan modal yang dikuasai oleh kelompok senior.

Implikasi dari struktur demografis ini adalah munculnya tantangan berupa tingginya dinamika pasar seiring dengan dominasi volume partisipasi dari kelompok investor dengan skala modal yang lebih kecil. Kondisi ini menuntut adanya acuan analisis yang objektif agar proses pembentukan harga saham tetap berpijak pada kinerja fundamental perusahaan (Qotimah and Kalangi 2023). Oleh karena itu, edukasi dan pemahaman mendalam mengenai analisis rasio keuangan menjadi sangat mendesak agar keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada spekulasi atau tren sesaat, melainkan pada data riil yang objektif.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 2. Grafik Historical Performance IDXFINANCE

Secara historis, indeks sektor keuangan menunjukkan performa yang lebih baik dibandingkan indeks lainnya, dengan pertumbuhan total sebesar 55,01% mulai dari 13 Juli 2018 hingga 30 Desember 2025. Ini lebih tinggi dari pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (45,47%) dan turunnya LQ45 sebesar -9,72%.

Meskipun ada potensi keuntungan besar, investor menghadapi ketidakpastian karena fluktuasi tajam dalam return saham setiap tahun, khususnya antara 2022-2025. IDXFINANCE mengalami volatilitas dengan imbal hasil -7,3% di 2022, 3,1% di 2023, -4,5% di 2024, dan 11,3% di 2025. Ketidakstabilan ini membuat prediksi return saham sulit tanpa analisis mendalam.

Untuk memitigasi risiko volatilitas dan ketidakpastian return tersebut, pendekatan analisis fundamental menjadi instrumen analisis yang paling rasional untuk digunakan oleh investor. Analisis fundamental memfasilitasi investor untuk menilai kinerja internal dan profitabilitas riil dari suatu perusahaan (Siswanti 2024). Melalui evaluasi laporan tahunan, investor dapat menganalisis berbagai metrik keuangan penting untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan, yang secara teoretis akan tecermin langsung pada harga dan return saham di pasar.

Dalam perspektif Signaling Theory, pendistribusian dividen yang stabil dan berkesinambungan acap kali dipandang sebagai sinyal positif dari pihak manajemen mengenai kondisi arus kas perusahaan yang solid. Pesan optimis ini pada gilirannya mampu mendorong kenaikan harga saham di pasar, yang kemudian berimplikasi pada

DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1
P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538

peningkatan return saham bagi para investor. (Indrawati, Alam, and Djaharuddin 2024). Meskipun secara konseptual ROA dan EPS dipercaya memiliki pengaruh positif terhadap return saham, adanya research gap atau inkonsistensi dari temuan penelitian-penelitian teursa EfBrdahulu menjadikan penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi. Sebagian penelitian mengonfirmasi bahwa pertumbuhan EPS dan rasio ROA berdampak positif dan signifikan terhadap pengembalian saham (Nurmasari, 2023). Namun, studi lainnya mendapati fakta bahwa rasio fundamental tidak selalu menjamin kenaikan harga saham di bursa, terutama jika pasar sedang didominasi oleh sentimen makro dan tekanan jual dari para investor ritel.

Inkonsistensi serupa juga terus terjadi dalam penelitian yang menguji variabel DPR terhadap volatilitas return saham. Banyak analis yang sepakat bahwa imbal hasil saham akan bergerak selaras dengan besaran persentase dividen. Di sisi berseberangan, studi dari (Indrawati et al. 2024) memperlihatkan bahwa rasio pembayaran dividen yang terlalu besar kadang tidak direspons positif oleh pasar karena investor menginterpretasikan hal tersebut sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam menemukan peluang investasi baru untuk melakukan ekspansi masa depan.

Penelitian ini meneliti ROA, DPR, dan EPS terhadap return saham menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di BEI serta publikasi KSEI, selama periode 2022 sampai 2025 mencakup masa inflasi yang tidak stabil hingga kinerja indeks pada tahun 2025 serta aspek demografi.

Berfokus pada periode sebelum atau awal pandemi, penelitian ini menjadikan kebaruan (novelty) dengan menganalisis determinasi return saham pada periode pemulihan dan ekspansi ekonomi tahun 2022–2025. Selain itu, kebaruan penelitian ini terletak pada fokus spesifiknya terhadap sektor Financials (IDXFINANCE) di tengah pergeseran demografi pasar modal Indonesia yang didominasi oleh investor ritel usia muda pasca-pandemi. Dengan menguji variabel ROA, DPR, dan EPS pada konteks tersebut, penelitian ini secara komprehensif mengisi celah literatur mengenai inkonsistensi hasil studi sebelumnya dalam menjelaskan sentiment makro pengembalian saham.

2. Rumusan Masalah

1. Apakah Return on Asset (ROA) berpengaruh terhadap Return Saham secara parsial pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?
2. Apakah Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh terhadap Return Saham secara parsial pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?
3. Apakah Earnings Per Share (EPS) berpengaruh terhadap Return Saham secara parsial pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?
4. Apakah Return on Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Earnings Per Share (EPS) berpengaruh terhadap Return Saham secara simultan pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?

3. Tujuan Masalah

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA) secara parsial terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial terhadap Return Saham pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Earnings Per Share (EPS) secara parsial terhadap Return Saham pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Earnings Per Share (EPS) secara simultan terhadap Return Saham pada perusahaan sektor financials di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.

2. LANDASAN TEORI

1). Theory *Efficient Market Hypothesis*

Industri bursa yang efisien bersifat setengah kuat, menurut teori efisiensi pasar Fama (1970), mencerminkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dengan cepat dalam harga saham. Efisiensi ini yang paling relevan dalam analisis fundamental, di mana harga saham merespons informasi publik, termasuk laporan keuangan tahunan. Para pelaku pasar

P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538
DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1

menganalisis kinerja keuangan seperti tingkat laba, laba per saham, dan rasio dividen.

2). Profitabilitas Ratio

Berdasarkan ulasan teoretis para ahli di atas, disimpulkan bahwa ROA kemampuan produktivitas dan efisiensi tata kelola aktiva dalam menghasilkan laba bersih bagi entitas. Bagi pelaku pasar, rasio profitabilitas ini bukan sekadar metrik akuntansi semata, melainkan refleksi dari kompetensi manajerial dalam mengoptimalkan sumber daya untuk mengamankan imbal hasil investasi. (Hery, 2018). (Kasmir, 2021). Penelitian empiris (Aswan, 2025).

Kapabilitas Menghasilkan Keuntungan mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan harus memastikan pendapatan lebih besar dari biaya agar mendapatkan keuntungan bersih. Efisiensi Pemanfaatan Sumber Daya fokus pada produktivitas manajemen dalam mengelola aset. Walaupun perusahaan memiliki aset besar, manajemen yang tidak efisien dapat mengakibatkan kerugian. ROA menguji efisiensi ini.

Laba Rugi Bersih Komprehensif adalah angka nyata yang menunjukkan keuntungan murni yang berhasil diperoleh perusahaan dalam satu tahun, setelah semua biaya operasional, depresiasi, serta pajak yang dibayarkan kepada pemerintah dikurangkan. Angka ini diambil langsung nilai komponen keuangan ini diperoleh berdasarkan data laporan laba rugi yang tercantum pada annual report masing-masing perusahaan.

Total Aset Perusahaan adalah indikator yang menunjukkan seluruh harta kekayaan maupun potensi ekonomi yang berada dalam penguasaan dan pemanfaatan perusahaan. Aset ini terdiri dari gabungan aset lancar, seperti uang tunai, piutang, dan dana yang disimpan di bank lain, serta aset tidak lancar. Angka ini didapat dari laporan kondisi keuangan atau neraca. Perhitungan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \text{ x } 100\%$$

3). Kebijakan Dividen

Berdasarkan ulasan teoretis, Dividend Payout Ratio (DPR) adalah ukuran penting yang mencerminkan strategi perusahaan dalam membagikan keuntungan. Rasio DPR menunjukkan persentase atribusi laba bersih yang dibagikan secara langsung kepada pemegang ekuitas dalam wujud dividen tunai. Berdasarkan Teori Sinyal, indikator ini kerap diandalkan oleh investor guna mengukur kinerja fundamental sekaligus tingkat pengembalian dari suatu emiten. (Fitriani et al, 2024). Penelitian empiris (Namiroh, 2023).

Kebijakan Distribusi Keuntungan Tunai (Cash Dividend Distribution Policy). Dimensi ini secara spesifik mengukur porsi kembalian investasi berupa kas langsung dari keuntungan bersih tahunan emiten. Kebijakan distribusi kas bertindak sebagai sinyal kredibel dari pihak manajemen mengenai stabilitas operasional dan kepastian arus kas perusahaan di masa depan. Emiten yang bisa membagikan dividen kepada pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang cukup lancar dan stabil.

Rasio Pembayaran Cash Dividend Payout merupakan indikator kuantitatif berbasis persentase yang mengukur seberapa besar porsi keuntungan murni perusahaan (Laba Bersih Setelah Pajak) yang secara nyata dikeluarkan dari kas internal emiten untuk didistribusikan sebagai hak tunai kepada para pemegang saham.

$$DPR = \frac{Total\ Dividen\ Kas\ yang\ di\ bagikan}{Laba\ bersih\ setelah\ pajak} \text{ x } 100\%$$

4). Laba Dan Nilai Pasar

Laba per ialah ukuran kinerja yang menggambarkan tingkat efektivitas korporasi dalam menciptakan keuntungan setiap lembar saham biasa milik investor EPS membantu mengukur seberapa kemampuannya dalam menciptakan laba. (Haryanto et al., 2024). (Fitriani et al., 2024). (Pratama, Sari, & Wijaya., 2023).

Jumlah Lembar Saham yang Beredar (Outstanding Shares), Indikator yang menunjukkan kuantitas total seluruh lembar saham perusahaan yang telah diterbitkan dan secara riil dipegang oleh publik, investor institusi, maupun pihak internal (insider). Angka ini menjadi penyebut (denominator) dalam rumus tunggal EPS. Informasi mengenai jumlah lembar saham beredar ini dapat ditemukan secara valid di bagian lembar posisi keuangan atau penjelasan rinci laporan finansial pada bagian portofolio saham perusahaan.

Untuk menentukan nilai rill dari hasil konvergensi dimensi kinerja keuntungan dan struktur ekuitas pasar tersebut, Untuk

DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1
P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538

keperluan analisis regresi, hasil perhitungan di bawah diubah skalanya dengan dibagi 1.000. Penyesuaian skala (scaling) (Gujarati, 2009) agar tampilan data menjadi lebih sederhana dan terbaca dalam satuan ribuan rupiah tanpa mengubah esensi nilai statistiknya.

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ beredar}$$

5). Pasar Modal

Berdasarkan ulasan teoretis di atas, disimpulkan bahwa, Tingkat pengembalian yang diperoleh investor berasal dari risiko investasi di bursa saham. Ini diukur dari perbedaan harga saham antara periode sekarang dan sebelumnya. (Qotimah & Kalangi, 2023). (Fitriani et al.., 2024).

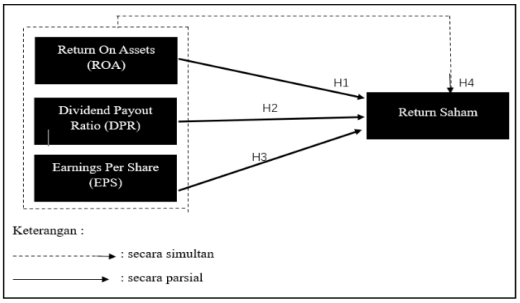
Harga Saham Penutupan Tahun Berjalan Pt, Indikator kuantitatif berupa nominal mata uang (Rupiah) yang menunjukkan harga transaksi terakhir dari suatu saham pada hari penutupan perdagangan bursa di akhir periode tahun pengamatan berjalan Pt.

Harga Saham Penutupan Tahun Lalu P(t-1) Indikator dasar berupa nominal Rupiah yang mencerminkan harga transaksi terakhir suatu saham pada akhir tahun bursa periode sebelumnya (t-1). Indikator ini bertindak sebagai basis data awal (benchmark) atau pembanding utama untuk menghitung apakah investor mendapatkan keuntungan investasi dari apresiasi harga atau kerugian akibat depresiasi harga instrumen pada turun waktu tahun fiskal.

$$Return\ Saham = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \text{ x } 100\%$$

6). Kerangka Pemikiran

Secara konseptual, Alur keterkaitan serta logika hubungan antar-variabel tersebut disajikan secara rinci berikut :



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

3. METODOLOGI

1). Populasi

Seluruh korporasi di bidang finansial yang Go public di BEI selama kurun waktu penelitian 2022–2025 bertindak sebagai populasi penelitian. Merujuk pada direktori Bursa Efek Indonesia per-akhir tahun 2025, populasi tersebut terdiri dari kurang lebih 99 perusahaan terdaftar.

2). Sampel

Representasi dari kuantitas serta spesifikasi karakteristik yang melekat pada suatu populasi finansial diakumulasikan melalui penentuan sampel penelitian (Sugiyono, 2023). Perusahaan sektor financials terdapat sampel di BEI dan variabel di gunakan :

1. Variabel X1, X2, dan X3 menggunakan ukuran keuangan masing-masing variabel (ROA, DPR, EPS) diambil dari laporan finansial tahunan perusahaan di saluran BEI.
2. Return Saham pada variabel Y diambil dari basis data eksternal penyedia pergerakan harga saham sekuritas pada setiap akhir periode pengamatan tahunan.

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero
3.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero
4.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
5.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa B
6.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa T
7.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
9.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
10.	MEGA	Bank Mega Tbk.
11.	PNLF	Panin Financial Tbk.
12.	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk.
13.	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
14.	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
15.	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.
16.	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia
17.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
18.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
19.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
20.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
21.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
22.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1

Gambar 4. Sampel Penelitian

3). Teknik Sampling

Menurut Sugiyono (2023), metode ini menetapkan sampel Berdasarkan pertimbangan ilmiah, ada empat poin terkait perusahaan sektor financials. Pertama, yang terdapat di BEI 2022-2025. Kedua, yang tidak ada laporan keuangannya periode 2022-2025.

P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538
DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1

Ketiga, yang tercantum konsisten membagikan dividen periode 2022-2025. Keempat, yang tidak menggunakan IDR dalam laporan tahunan 2022-2025.

4.) Metode Analisis Data

Metodologi pengujian data yang dipilih melibatkan regresi linear berganda dengan spesifikasi data panel. Model tersebut memadukan sampel silang tempat sejumlah 99 perusahaan dengan dimensi waktu dari tahun 2022 sampai dengan 2025.

Program EViews dipilih karena memiliki akurasi dan spesifikasi yang sangat kuat serta dinamis dalam mengolah pemodelan estimasi statistik berbasis data panel. Eviews 13 dapat digunakan untuk analisis keuangan, peramalan makroekonomiki, simnulasi, peramalan penjualan hingga analisis biaya Eview dikembangkan oeh Quantitative Micro Software (QMS).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1). Statistik Analisis Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.022933	0.488279	0.203961	0.034068
Median	0.019950	0.450550	0.130000	0.031400
Maximum	0.138000	1.468500	0.983000	0.845000
Minimum	-0.208000	-0.099900	-0.748300	-0.643400
Std. Deviasi	0.032069	0.306709	0.229402	0.248824
Skewness	-3.770493	0.728311	0.244142	0.316230
Kurtosis	35.13557	3.792167	6.980893	3.807966
Jarque-bera	3813.464	9.622459	56.30074	3.684851
Probability	0.000000	0.008138	0.00000	0.158433
Sum	1.926400	41.01543	17.13273	2.861700
Sum Sq. Dev	0.085359	7.807825	4.367905	5.138803
Observations	84	84	84	84

Sumber : Olah Data Penliti Eviews 13 Data Panel

Tabel 1. Hasil Deskriptive Statistik

1. Variabel ROA memiliki nilai tengah 0,022933 (2,29%), tertinggi 0,138000 (13,80%), dan terendah -0,208000 (-20,80%). simpangan baku 0,032069 menunjukkan fluktuasi tinggi antar perusahaan.

2. Variabel DPR memiliki nilai rata-rata 0,488279 atau 48,83%. Nilai maksimum 1,468500 (146,85%) dan minimum -0,099900 (-9,99%). Simpangan Baku 0,306709 menunjukkan sebaran data yang stabil.

3. Variabel EPS memiliki nilai rata-rata 0,203961, maksimum 0,983000, dan minimum -0,748300, dengan simpangan baku 0,229402.

4. Variabel Return Saham memiliki nilai tengah 3,41%, dengan nilai tertinggi 84,50% dan terendah -64,34%. Simpangan Baku 0,248824 menunjukkan volatilitas tinggi pada sektor finansial.

2). Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Data Panel

a) Hasil Data Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.060063	0.054427	1.103553	0.2731
X1	1.375882	0.922091	1.492133	0.1396
X2	-0.137663	0.089404	-1.539783	0.1276
X3	0.047407	0.128280	0.369561	0.7127
R-squared	0.056912	Mean dependent var		0.034068
Adjusted R-squared	0.021546	S.D. dependent var		0.248824
S.E. of regression	0.246129	Akaike info criterion		0.080523
Sum squared resid	4.846342	Schwarz criterion		0.196276
Log likelihood	0.618053	Hannan-Quinn criter.		0.127054
F-statistic	1.609245	Durbin-Watson stat		1.464369
Prob(F-statistic)	0.193758			

Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 2. Hasil Common Effect Model (CEM)

CEM rumus Regresi Linear Berganda Data Panel di bawah ini dengan memasukan angka :

$$Y_{it} = 0,060063 + 1,375882\,X_{1it} - 0.137663\,X_{2it} + 0.047407X_{3it} + e_{it}$$

1. Konstanta (α) = 0,060063, Nilai intersep atau konstanta tercatat di angka 0,060063. Jika semua stimulan internal dianggap tidak berubah, return saham diprediksi tetap di 0,060063.

2. Koefisien X1 (β1) = 1.375882, Koefisien ROA menunjukkan bahwa setiap pertumbuhan satu unit pada rasio profitabilitas aset akan meningkatkan return saham sebesar 1,375882.

3. Koefisien X2 (β2) = -0.137663, Variabel X2 memiliki hubungan negatif dengan Y. Koefisien kebijakan dividen X2 adalah -0,137663, menunjukkan bahwa penurunan DPR satu satuan dapat mengurangi pengembalian saham sebesar 0,137663.

4. Koefisien X3 (β3) = 0,047407, Indikator laba per lembar saham (EPS) memiliki koefisien regresi 0,047407, menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan EPS dapat meningkatkan return saham sebesar 0,047407.

DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1
P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538

Dilihat bahwa prob. t hitung variable ROA, DPR, EPS sebesar 0.1396, 0.1276, 0.7127 sedangkan nilai prob f dihitung senilai 0,193758 serta nilai adjusted r square sebesar 0.021546.

b) Hasil Uji Chow

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.090471 (0.7636)	0.766692 (0.3812)	0.857163 (0.3545)
Honda	-0.300784 (0.6182)	-0.875610 (0.8094)	-0.831836 (0.7972)
King-Wu	-0.300784 (0.6182)	-0.875610 (0.8094)	-0.925140 (0.8226)
Standardized Honda	-0.016502 (0.5066)	-0.617799 (0.7316)	-4.642202 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.016502 (0.5066)	-0.617799 (0.7316)	-3.729087 (0.9999)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

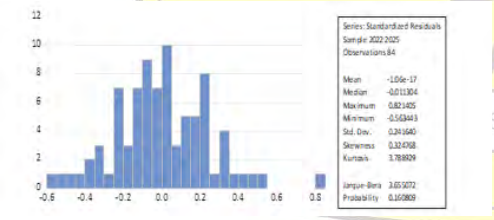
Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Hasil estimasi Uji Lagrange Multiplier (LM) Pada tabel output tersebut, fokuslah pada baris pertama (Breusch-Pagan) dan lihat nilai probabilitas di kolom Cross-section Adalah 0,7636. Nilai Prob. Cross-section Breusch-Pagan sebesar 0.7636, di mana nilai ini lebih besar dari 0,05 (0.7636 > 0.05). Oleh karena nilai probabilitas > 0,05, maka H0 diterima.

3). Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Gambar 5. Histogram Hasil UN

Hasil evaluasi normalitas data melalui uji *Jarque-Bera* menunjukkan angka statistik sebesar 3.655072 dengan nilai probabilitas senilai 0,160809. Karena probabilitas ini lebih besar daripada taraf nyata 0,05, dapat ditarik kesimpulan formal bahwa sebaran data residual pada model regresi ini memenuhi syarat kenormalan.

b). Hasil Uji Multikolineritas

Deteksi multikolinearitas bertujuan mengonfirmasi ketiadaan hubungan linier yang pekat di antara sesama variabel independen. Model analisis dinyatakan aman dari gangguan multikolinearitas manakala nilai korelasi antarvariabel bebasnya tercatat kurang dari 0,80.

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	10.00516	21	0.9788

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	0.618053	80
Unrestricted LogL	5.620632	80

Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 4. Hasil Uji Multikolineritas

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa besaran korelasi antarvariabel bebas rinciannya adalah sebagai berikut: hubungan antara ROA (X_1) dan DPR (X_2) menghasilkan angka 0,157379; korelasi antara ROA (X_1) dan EPS (X_3) sebesar 0,391465; serta korelasi antara DPR (X_2) dan EPS (X_3) tercatat di angka 0,123630.

Mengingat seluruh koefisien korelasi tersebut berada di bawah level 0,80, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari masalah multikolinearitas. Oleh sebab itu, model ini dinilai layak dan memenuhi syarat untuk tahap analisis pengujian hipotesis berikutnya.

c) Hasil Uji Heteroskedatisitas

VARIABEL	X1	X2	X3
X1	1	0.157379	0.391465
X2	0.157379	1	0.123630
X3	0.391465	0.123630	1

Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedatisitas

P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538
DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1

Berdasarkan hasil pengujian, nilai rasio kemungkinan adalah 10.00516 dengan derajat bebas sebesar 21 dan tingkat signifikansi probabilitas sebesar 0.9788.

Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,9788 > 0,05), hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak. Model regresi linear berganda ini tidak mengalami heteroskedastisitas dan dapat digunakan secara valid untuk pengujian hipotesis berikutnya.

d) Hasil Uji Autokorelasi

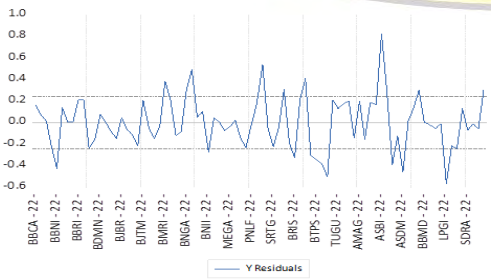
R-squared	0.056912	Mean dependent var	0.034068
Adjusted R-squared	0.021546	S.D. dependent var	0.248824
S.E. of regression	0.246129	Akaike info criterion	0.080523
Sum squared resid	4.846342	Schwarz criterion	0.196276
Log likelihood	0.618053	Hannan-Quinn criter.	0.127054
F-statistic	1.609245	Durbin-Watson stat	1.464369
Prob(F-statistic)	0.193758		

Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil analisis data pada model regresi data panel, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,464369. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan tingkat kesalahan 5% = 0,05, dengan jumlah angka sebanyak 84 dan jumlah (K) sebanyak 3. Nilai kritis *DW* yang merujuk pada tabel distribusi statistik menghasilkan besaran batas bawah (d_L) 1,5600 dan batas atas (d_U) 1,7147.

Karena dihitung berada (DW < DL atau 1,464369 < 1,5600), maka secara resmi model regresi ini menunjukkan adanya gejala autokorelasi positif. Adanya kelembaman (inertia) dalam pergerakan data financials atau bias spesifikasi diduga menjadi faktor utama yang memicu munculnya gejala autokorelasi ini.



Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Gambar 6. Histogram Hasil Residual Graph

Terlihat grafik Y Residuals di atas, dapat dilihat berfluktuasi secara campur di sekitar garis nol dan sebagian besar berada di dalam rentang batas garis putus-putus (antara -0,23 hingga 0,23). Meskipun terdapat beberapa titik emiten yang berada sedikit di luar batas, secara visual pola sebaran ini mengindikasikan bahwa model regresi relatif aman atau tidak menunjukkan gejala autokorelasi yang parah.

Hal ini memberikan indikasi visual bahwa model regresi secara umum mampu menangkap informasi dari data yang ada, sehingga pola sistematis yang menunjukkan autokorelasi kuat tidak terlihat secara dominan dalam model. Analisis visual ini memperkuat argumen bahwa meskipun terdapat fluktuasi dalam nilai Durbin-Watson, pola residual tidak menunjukkan gangguan autokorelasi yang bersifat permanen atau sistematis dalam jangka panjang.

4). Hasil Uji Hipotesis

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan pengolahan data regresi panel pada hasil dilihat, diperoleh nilai Adjusted R-squared 0,02154 atau 2,15%. Angka tersebut menunjukkan bahwa Return Saham pada perusahaan sektor financials yang menjadi sampel penelitian dapat dijelaskan atau dideterminasi oleh variabel ROA, DPR, dan EPS, sebesar 2,15%.

Adapun porsi dominan sebesar 97,85% dipengaruhi oleh factor-faktor lain akibat lonjakan masif investor ritel muda di BEI yang cenderung mengambil keputusan secara emosional dan spekulatif. Selain itu, sisa variasi tersebut juga digerakkan oleh faktor teknikal pasar (volatilitas harian, rumor media sosial) serta dinamika makroekonomi eksternal seperti fluktuasi kurs akibat aktivitas ekspor-impor di pasar barang dan kebijakan suku bursa.

b) Uji T (Parsial)

Berdasarkan hasil CEM yang telah terpilih penyesuaian varians robust, maka diperoleh nilai estimasi uji parsial untuk masing-masing variabel prediktor:

DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1
P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538

Variabel	Koefisien	t-hitung	t_{hitung}	t_{tabel}	P-value	Keterangan
X1	1,376	1,492	1,492	1,990	0,1396	Tidak Berpengaruh
X2	-0,138	-1,540	1,540	1,990	0,1276	Tidak Berpengaruh
X3	0,047	0,370	0,370	1,990	0,7127	Tidak Berpengaruh

Sumber : Hasil Output Eviews 13 Data Excel

Tabel 7. Hasil Uji T (Parsial)

1. Uji statistik menunjukkan ketiadaan pengaruh signifikan dari ROA terhadap tingkat pengembalian saham. Dengan koefisien 1,375882 dan nilai signifikansi 0,1396 (> 0,05), hipotesis H0 diterima sedangkan H1 ditolak. Ini memperjelas yaitu keputusan transaksi investor muda cenderung diwarnai emosi serta spekulasi ketimbang analisis nilai fundamental seperti kinerja aset. Oleh karena itu, penurunan atau kenaikan efisiensi manajemen atas aktiva tidak terbukti menjadi pemicu utama yang menggerakkan nilai pasar saham secara linier. Penelitian Empiris (Arif, 2020).
2. Pengujian terhadap DPR menunjukkan koefisien -0,137663 dan t-statistik -1,539783 dengan signifikansi 0,1276, yang berarti H0 diterima dan H2 ditolak. Struktur data ini menunjukkan secara ilmiah bahwa bagian dari distribusi keuntungan tunai secara sementara tidak berfungsi sebagai faktor yang signifikan dalam mempengaruhi fluktuasi tingkat pengembalian saham bagi investor muda di industri keuangan antara tahun 2022 hingga 2025. Berdasarkan hasil pengujian secara statistic tersebut, dapat di interprestasikan bahwa, Arah pengaruh yang negatif dan tidak signifikan ini dipicu oleh karakteristik khas transaksi di BEI. Mengingat keputusan dividen di Indonesia ditentukan lewat RUPS, posisi pemegang saham mayoritas memiliki hak prerogatif atas pembagian keuntungan tersebut. Dengan demikian, model empiris di Bursa Efek Indonesia ini merefleksikan *rent extraction hypothesis*, yaitu kerangka konseptual yang menegaskan bahwa kontrol penuh atas korporasi, termasuk kebijakan dividen, berada di tangan pemegang saham mayoritas. Penelitian Empiris (Fitriana 2022)
3. Evaluasi pengaruh parsial variabel EPS (X3) terhadap tingkat pengembalian saham menunjukkan angka koefisien regresi sebesar 0,047407 serta nilai t-hitung senilai 0,369561. Mengingat tingkat probabilitas signifikansinya tercatat pada angka 0,7127 (lebih besar dari taraf nyata 5%), maka hipotesis nol (H0) diterima, sedangkan hipotesis alternatif ketiga (H3) ditolak. Berdasarkan hasil pengujian secara statistic tersebut, dapat di interprestasikan bahwa, Nilai EPS yang tidak berpengaruh ke return saham ini membuktikan bahwa adanya anomaly pasar di bursa pada periode 2022-2025. Lonjakan investor ritel muda membuat keputusan beli-jual saham tidak lagi berdasarkan laba per lembar saham. Faktor fundamental sering diabaikan, lebih mengutamakan momentum harga pasar. Penelitian Empiris (Risdiyanto, 2016)

c) Uji F (Simultan)

Mengacu pada lembar penyajian Tabel 2, pengujian pengaruh simultan mencatatkan nilai *F*-hitung sebesar 1,609245 disertai tingkat probabilitas *Prob(F-statistic)* sebesar

P-ISSN : 2654-4946
E-ISSN : 2654-7538
DOI : 10.37817/ikraith-ekonomika.v10i1

0,193758. Oleh karena angka probabilitas ini berada di atas taraf signifikansi 5%, maka implikasi statistiknya adalah menerima H_0 serta menolak H_4. Secara substansial, hasil ini membuktikan bahwa kombinasi variabel ROA, DPR, dan EPS tidak memberikan dampak secara fluktuasi terhadap tingkat pengembalian saham koorporasi *financials* di BEI sepanjang periode 2022–2025.

Secara keseluruhan, hasil analisis statistik mengonfirmasikan bahwa tidak satupun dari variabel yang diajukan dalam penelitian ini berdampak secara signifikan terhadap *return* saham.

Bahwa dinamika investasi di pasar modal Indonesia kerap bersifat jangka pendek dan semata-mata dimaksudkan untuk memperoleh gain saja, sehingga nilai dari fundamental seringkalu diabaikan dan dikesampingkan oleh para pelaku pasar bursa., Penelitian Empiris (Anon 2016).

5. KESIMPULAN

1. Uji Hipotesis Pertama (H1):

Merujuk pada hasil uji parsial, ROA tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap *return* saham. Hal ini menyiratkan bahwa efisiensi internal korporasi dalam mendayagunakan asetnya tidak selalu dikapitalisasi atau direspons secara linier oleh pasar di sepanjang periode riset.

2. Uji Hipotesis Kedua (H2):

Berdasarkan hasil uji t, variabel Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen kas belum menjadi pertimbangan utama bagi investor, khususnya investor ritel muda, dalam menggerakkan return saham di bursa.

3. Uji Hipotesis Ketiga (H3):

Merujuk pada hasil uji t, variabel laba per lembar saham (EPS) tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. Artinya, tinggi atau rendahnya indikator EPS belum tentu menjadi penentu utama yang memicu kenaikan maupun koreksi harga saham di pasar modal.

4. Uji Hipotesis Keempat (H4):

Merujuk pada hasil uji simultan, variabel ROA, DPR, dan EPS secara gabungan tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap *return* saham. Lemahnya kemampuan model ini turut dikonfirmasi oleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 2,15%, yang menyiratkan bahwa 97,85% variasi dari *return* saham justru dipengaruhi oleh variabel lain di luar cakupan analisis, seperti sentimen pasar dan kondisi makroekonomi.

6. UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji dan syukur dipanjatkan ke hadirat Gusti Allah SWT atas segala rahmat dan petunjuk-Nya, sehingga penulis diberikan kemudahan untuk menyelesaikan skripsi berjudul **"Determinasi Return Saham Melalui Return On Asset (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Earnings Per Share (EPS) Pada Perusahaan Sektor Financials di BEI Periode 2022–2025"**. Karya ilmiah ini disusun untuk melengkapi guna memenuhi ketentuan kurikulum final untuk merampungkan jenjang pendidikan sarjana pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Persada Indonesia Y.A.I.

Ucapan terima kasih serta penghargaan yang tulus turut penulis haturkan kepada pihak-pihak yang senantiasa mendukung, khususnya kepada Ibu Dr. Dina Yosalinda Forizal, MBA. selaku Ketua YAI 1972; Ibu Prof. Ir. Sri Astuti Indriyati, MS., Ph.D. selaku Rektor UPI Y.A.I; Ibu Dr. Marhalinda, S.E., M.M. selaku Dekan FEB; Ibu Dr. Ruwaida, S.Sos., M.Si. selaku Kaprodi Manajemen; serta Ibu Lestari Ambarini, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing atas segala kesabaran, dukungan, serta ilmu yang telah dibagikan kepada penulis.

Rasa matur sembah nuwun mendalam juga penulis kepada kedua orang tua tercinta, Ayah Riyanto dan Bunda Sri Astuti, beserta keluarga besar yang selalu menjadi *support system* utama melalui pengorbanan dan doa tulusnya. Ungkapan matur nuwun turut disampaikan kepada Sahabat Ber-6 (Ulan, Ipeh, Riani, Musda, Shania, Dica), Dr. Berlian Maurise Hendrawati, S.Ked, Ibu Muli Panjaitan, S.Pd., M.M., *Sosok yang tidak bisa disebutkan namanya* sebagai memberikan kalimat prinsip “Kontrol apa yang memang bisa kita kontrol” prinsip dikotomi kendali (*Dikotomy of Control*) sekaligus prinsip hidup penulis yang banyak *overthingking* ini, teman-teman Ditpemkon Kementerian Kependudukan dan Pembangunan Keluarga/BKKBN, Temen-Temen Komunita, Kementerian Keuangan, dan sosok teman dari

kecil, Rizky Dwi Riarno, S.Kom., serta kakak Tingkat Fadiah Choirunisa S.M, Bintang Bagaskara S.M, dan teman-teman seangkatan atas bantuan, ilmu, dan kebersamaannya. Terakhir, matur nuwun untuk diri sendiri, Azka Putrie Riyanto, yang berjuang gigih, pantang menyerah, dan bertahan hingga sejauh ini. Semoga dapat membawa berkah bagi semua pihak.

DAFTAR PUSTAKA

Imas Nurika, Endang Dwi Wahyuningsih, & Dimas Adi Wicaksono. (2024). Pengaruh Return On Asset (ROA), Dividen Payout Ratio (DPR) dan Earnings Per Share (EPS) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, *30*(1), 185–196. https://doi.org/10.59725/ema.v30i1.196

Namiroh, L. (2023). *Pengaruh Profitabilitas , Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Periode 2018-2022 Pengaruh Profitabilitas Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham Perusahaan*.

Anon. 2016. "No Title." 7(1):40–52.

Fitriana, Dyah. 2022. "Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019." 1(1).

Qotimah, K., and L. Kalangi. 2023. "Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Linier Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di BEI." *Korompis 12 Jurnal EMBA Vol. 11 No. 3 Juli 2023, Hal. 12-26* 11(3):12–26.

Siswanti, Tutik. 2024. "Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return on Aset, Debt To Equity Ratio Dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023." *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya* 9(2):96–111. doi: 10.35968/jbau.v9i2.1280.

Siswanti, T. (2024). Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return on Aset, Debt To Equity Ratio Dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, *9*(2),96–111. https://doi.org/10.35968/jbau.v9i2.1280

Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality tests for statistical analysis: a guide for non-statisticians. International Journal of Endocrinology and Metabolism, 10(2), 486–489.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin.

Akuntansi, J., & Akuntansi, S. I. (2022). The Influence Of Return On Assets And Dividend Payout Ratio To Stock Return Of Companies Incorporated In The Lq45 Index Listed. 6(3), 245–255. Fadhil, A. A. A. (2023). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. ECOMA: Journal of Economics and Management, 1(2), 86–93. https://doi.org/10.55681/ecoma.v1i2.15

Ariawan, A., Endar Susianto, T., & Cahyo Mayndarto, E. (2023). Effect Of Return On Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) On Share Prices Of Companies In The Property And Real Estate Sector Listed On The IDX 2021-2022. *Jurnal Ekonomi*, *12*(02), 2023.http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi