

**PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN* SAHAM
PERUSAHAAN TERINDEKS ISSI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**ISMI NURLAILI
NIM: 21208012017**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024

**PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN* SAHAM
PERUSAHAAN TERINDEKS ISSI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**ISMI NURLAILI
NIM: 21208012017**

PEMBIMBING

DR. PRASOJO, SE., M.SI

NIP: 198703222015031004

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-227/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2024

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN TERINDEKS ISSI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ISMI NURLAILI, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 21208012017
Telah diujikan pada : Senin, 22 Januari 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Dr. Prasojo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 65b7100aec70e



Penguji I
Dr. Ruspita Rani Pertiwi, S.Psi, M.M
SIGNED

Valid ID: 65b6e44947690



Penguji II
Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I
SIGNED

Valid ID: 65b1d023d8836



Yogyakarta, 22 Januari 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawarza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65b7520e19ad2

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Ismi Nurlaili

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr.Wb

Setelah Membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengeroksi serta menanyakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Ismi Nurlaili

NIM : 21208012017

Judul Tesis : Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap *Return* Saham Perusahaan Terindeks ISSI

Sudah dapat di ajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magsiter dalam Ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 14 Januari 2024

Pembimbing



Dr. Prasojo, SE., M.SI
NIP. 198703222015031004

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ismi Nurlaili

NIM : 21208012017

Jurusan / Program Studi : Magaister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul “Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap *Return* saham perusahaan terindeks ISSI” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebutkan dalam body note dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

Yogyakarta 14 Januari 2024

Penyusun,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Ismi Nurlaili

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Ismi Nurlaili
NIM : 21208012017
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Dengan pengembangan ilmu pengetahuan karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap *Return* Saham Perusahaan Terindeks ISSI”

Dengan ini menyatakan bahwa sanggup untuk menerbitkan tesis ini ke jurnal yang tersitasi Standar DOAJ (*Directory Of Open Acces Journal*). Guna memenuhi salah satu syarat ujian tugas akhir /Tesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 14 Januari 2024

Hormat saya



Ismi nurlaili

HALAMAN MOTTO

Kesulitan adalah ujian, dan tetap tangguh adalah dedikasi yang harus dilakukan.

Ibarat musim gugur, hidup adalah perjuangan,

Harapkan cinta layaknya musim semi yang indah,

Hadirkan do'a layaknya lentera dalam kegelapan

Percayalah, do'a adalah manivestasi terindah dari wujud cinta

(Habib Kamil)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Tiada lembar terindah dalam laporan tesis ini kecuali lembar persembahan. *Alhamdulillah* rabbil 'alamin, dengan segenap rasa syukur atas limpahan rahmat Allah SWT serta wujud rasa terimakasih, segala perjuangan saya hingga saat ini, saya persembahkan untuk orang-orang hebat yang telah berperan besar dalam mendukung dan terus menjadi motivasi saya hingga saat ini.

Tesis ini saya persembahkan untuk sosok wanita hebat yang selalu melangitkan harapan-harapan indah untuk setiap langkah yang saya ambil yakni ibu dan nenek saya ibu Suyamtini dan simbok Wasriyem, semoga kesehatan dan kebahagiaan tetap berlimpah kepada beliau semua sehingga dapat terus kebersamai saya dalam melihat setiap sisi indah yang Alloh SWT berikan dalam hidup Kami.

Mas, mbak dan adek terkasih, mas Ridwan, mbak Nur dan zahro, terimakasih telah selalu melantunkan do'a terbaik untuk saya. Segenap keluarga besar dan orang-orang terkasih yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu terima kasih atas segala dukungan, kasih sayang, dan ketulusan yang telah diberikan sepanjang perjalanan hidup dan studi saya. Terima kasih karena selalu menjadi teman, sahabat, dan penghibur saya dalam setiap langkah perjalanan ini.

Semoga perjalanan ini dapat terus kita tapaki bersama dan senantiasa saling mendukung satu sama lain dalam mengarungi kehidupan.

Dengan cinta dan rasa terimakasih yang mendalam,

Ismi Nurlaili

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor 158/1987 dan 0543.b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zā'	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik bawah)
ع	'Ain	'	Apostrof terbalik
غ	Ghain	gh	ge

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	L	el
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāw	W	we
هـ	Hā'	H	ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

Kata Arab	Ditulis
مُدَّةٌ مُتَعَدِّدَةٌ	<i>muddah muta'ddidah</i>
رَجُلٌ مُتَفَانِنٌ مُتَعَيْنٌ	<i>rajul mutafannin muta'ayyin</i>

C. Vokal Pendek

Ḥarakah	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
Fathah	a	مَنْ نَصَرَ وَقَاتَلَ	<i>man naṣar wa qatal</i>
Kasrah	i	كَمْ مِنْ فِئَةٍ	<i>kamm min fi'ah</i>
Ḍammah	u	سُدُسٌ وَخَمْسٌ وَثَلَاثٌ	<i>sudus wa khumus wa ṣulus</i>

D. Vokal Panjang

Ḥarakah	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
---------	---------	-----------	---------

<i>Fathah</i>	ā	فَتَّاح رَزَّاق مَنَّان	<i>fattāḥ razzāq mannān</i>
<i>Kasrah</i>	ī	مَسْكِين وَفَقِير	<i>miskīn wa faqīr</i>
<i>Ḍammah</i>	ū	دَخُول وَخُرُوج	<i>dukhūl wa khurūj</i>

E. Huruf Diftong

Kasus	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
<i>Fathah</i> bertemu <i>wāw</i> mati	aw	مولود	<i>maulūd</i>
<i>Fathah</i> bertemu <i>yā'</i> mati	ai	مُهَيِّمِينَ	<i>muhaimin</i>

F. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata

Kata Arab	Ditulis
أَنْتُمْ	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ لِلْكَافِرِينَ	<i>u'iddat li al-kāfirīn</i>
لِنِّ شَكَرْتُمْ	<i>la'in syakartum</i>
إِعَانَةَ الطَّالِبِينَ	<i>i'ānah at-ṭālibīn</i>

G. Huruf *Tā' Marbūṭah*

1. Bila dimatikan, ditulis dengan huruf "h".

Kata Arab	Ditulis
زَوْجَةٌ جَزِيلَةٌ	<i>zaujah jazīlah</i>
جَزْيَةٌ مُحَدَّدَةٌ	<i>jizyah muḥaddadah</i>

Keterangan:

Ketentuan ini tidak berlaku terhadap kata-kata Arab yang sudah diserap ke dalam Bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali jika dikehendaki lafal aslinya.

Bila diikuti oleh kata sandang “al-” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan “h”.

Kata Arab	Ditulis
تكملة المجموع	<i>takmilah al-majmū‘</i>
حلاوة المحبة	<i>ḥalāwah al-maḥabbah</i>

2. Bila *tā’ marbūṭah* hidup atau dengan *ḥarakah* (*fathah*, *kasrah*, atau *ḍammah*), maka ditulis dengan “t” berikut huruf vokal yang relevan.

Kata Arab	Ditulis
زكاة الفطر	<i>zakātu al-fiṭri</i>
إلى حضرة المصطفى	<i>ilā ḥaḍrati al-muṣṭafā</i>
جلالة العلماء	<i>jalālata al-‘ulamā’</i>

H. Kata Sandang *alif* dan *lām* atau “al-”

1. Bila diikuti huruf *qamariyyah*:

Kata Arab	Ditulis
بحث المسائل	<i>baḥṣ al-masā’il</i>
المحصول للغزالي	<i>al-maḥṣūl li al-Ghazālī</i>

2. Bila diikuti huruf *syamsiyyah*, ditulis dengan menggandakan huruf *syamsiyyah* yang mengikutinya serta menghilangkan huruf “l” (el)-nya.

Kata Arab	Ditulis
إعانة الطالبين	<i>i‘ānah aṭ-ṭālibīn</i>
الرسالة للشافعي	<i>ar-risālah li asy-Syāfi‘ī</i>
شذرات الذهب	<i>syazarāt az-ḏahab</i>

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan semestinya. Sholawat serta salam tidak lupa penulis lantunkan kepada Nabi Muhammad SAW, semoga kita termasuk orang-orang yang mendapatkan syafaatnya di *Yaumul Qiyamah*. *Aamiin*.

Tesis ini disusun sebagai persyaratan akademik dalam menyelesaikan Program Magister (S2) pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penyusunan tesis ini, penulis sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moril, materil maupun spiritual sehingga penyusunan tesis ini dapat terselesaikan di waktu yang tepat. Untuk itu dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.AG., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S. Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. M. Ghofur Wibowo, S.E., M. Sc. selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah mengarahkan dan membimbing saya selama menempuh pendidikan.
5. Dr. Prasajo, SE., M.SI selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penulisan tesis ini sehingga bisa diselesaikan dengan sebaik mungkin.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Terkhusus Program Studi Magister Ekonomi Syariah yang telah mengajarkan kami, memberikan pengetahuan yang luas dan ilmu yang bermanfaat untuk kedepannya.

7. Seluruh Staff Tata Usaha (TU) dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
8. Teman diskusi dan penerima seluruh keluhan kesah Hasan Bisri, semoga kesehatan dan kebahagiaan tetap terlimpah pada mu.
9. Rekan-rekan sejawat kelas A Magister Ekonomi Syariah, khususnya Annisa, Nurma Yulita, Farah Fauziyah Harnum dan Muhammad Ashabul Zicky. Dorongan dan dukungan dari teman-teman seperjuangan sangat berarti dalam perjalanan akademis ini. Terima kasih telah saling mendukung dan bekerja sama untuk mencapai tujuan kita bersama.
10. Rekan-rekan korban pengisi kegabutan dan rasan-rasan: Umi Mufidah, Khusna U.Z., Mas Yusup R., M.Z. Humam, M.N. Rifki semoga kesehatan jiwa raga slalu terjaga.
11. Dan seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung berjasa dalam penulisan tesis ini.

Selain itu, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini masih terdapat banyak hambatan dan kekurangan, hal ini semata-mata disebabkan oleh keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis memohon kritik dan saran dari pembaca dan penguji agar dapat menjadi bahan evaluasi dalam rangka meningkatkan kemampuan analisis dan kemampuan menulis penulis. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi para pembaca, baik sebagai referensi maupun sebagai penyempurnaan bagi penelitian-penelitian lainnya.

Yogyakarta, 27 Desember 2023

Hormat Saya



Ismi Nurlaili

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAANPERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR... v	
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR GRAFIK.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
ABSTRAK	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	82
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	82
D. Sistematika Pembahasan	84
BAB V.....	95
PENUTUP.....	95
A. Kesimpulan.....	95
B. Implikasi	98
C. Keterbatasan	99
D. Saran	99
DAFTAR PUSTAKA	101

DAFTAR GAMBAR

- Gambara 2. 1 Model Penelitian.....**Error! Bookmark not defined.**
Gambara 2. 2 Hasil Uji Normalitas.....**Error! Bookmark not defined.**



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Kapitalisasi Pasar Saham Indek Saham ISSI.....	69
Grafik 1. 2 Pergerakan Nilai Saham ISSI	70
Grafik 1. 3 Return Saham Perusahaan ISSI	71



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Populasi dan Sampel	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Penelitian	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 3 Deskriptif Data Penelitian	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 6 Lagrengian Multiplier Test	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolenieritas.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 8 Uji Regresi Data Panel Random Effect Model	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 9 Hasil Uji T.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 10 Hasil Uji F.....	Error! Bookmark not defined.



ABSTRAK

Investasi saham dianggap sebagai salah satu bentuk sekuritas yang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis sekuritas lainnya. Tingginya risiko tercermin dari ketidakpastian mengenai tingkat pengembalian investasi saham yang akan diterima oleh investor. Investor perlu melakukan langkah-langkah pengendalian risiko untuk menghindari potensi kerugian dan mencapai keuntungan optimal melalui investasi pada saham syariah serta melakukan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh analisis fundamental yang diwakili oleh *dividend payout ratio*, *dividend per share*, *earning per share*, *free cash flow*, *price to cash flow ratio*, *economic value added*, *refined economic value added*, dan *market value added* terhadap *return* saham perusahaan syariah. Penelitian ini dilakukan pada 48 perusahaan syariah ISSI periode 2018-2022. Analisis data menggunakan analisis regresi data panel menggunakan *eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel *dividend payout ratio*, *dividend per share*, *earning per share*, *economic value added*, dan *refined economic value added* terhadap *return* saham sedangkan variabel *free cash flow*, *price to cash flow ratio*, dan *market value ad* tidak signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian hasil ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam keputusan investasi yang akan dilakukan.

Kata kunci: *dividend payout ratio*, *dividend per share*, *earning per share*, *free cash flow*, *price to cash flow ratio*, *economic value added*, *refined economic value added*, *market value added*, *return* saham.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Equity investment is considered a form of security that has a higher level of risk compared to other types of securities. The high risk is reflected in the uncertainty regarding the rate of return on stock investment that will be received by investors. Investors need to take risk control measures to avoid potential losses and achieve optimal profits through investment in Islamic stocks and analyse the factors that affect the rate of return. This study was conducted to determine the effect of fundamental analysis represented by dividend payout ratio, dividend per share, earnings per share, free cash flow, price to cash flow ratio, economic value added, refined economic value added, and market value added on stock returns of Islamic companies. This research was conducted on 48 ISSI sharia companies for the period 2018-2022. Data analysis using panel data regression analysis using eviews 10. The results of this study indicate a significant effect of the variables of dividend payout ratio, dividend per share, earnings per share, economic value added, and refined economic value added on stock returns while the variables of free cash flow, price to cash flow ratio, and market value ad are not significant to stock returns, thus these results can be considered by investors in investment decisions to be made.

Key word: dividend payout ratio, dividend per share, earning per share, free cash flow, price to cash flow ratio, economic value added, refined economic value added, market value added, stock return.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor domestik di pasar saham Indonesia terus mengalami pertumbuhan (Gunanti & Mahyuni, 2022) dan masih eksis sebagai instrumen investasi populer dikalangan investor Indonesia (IDX, 2023). Dalam periode singkat, data perdagangan PT Bursa Efek Indonesia selama periode 13 Maret hingga 17 Maret 2023 menunjukkan pergerakan naik hingga jumlah perdagangan hariannya meningkat 58,12% menjadi 23.155 juta dolar AS dari 14.644 juta (IDX, 2023). Hal ini dapat terjadi akibat upaya pasar modal Indonesia dalam menarik calon investor dari berbagai kalangan, termasuk dengan menerbitkan indeks saham syariah yang mampu menarik calon investor muslim sebagai populasi terbesar di Indonesia (Rizal & Damayanti, 2019).

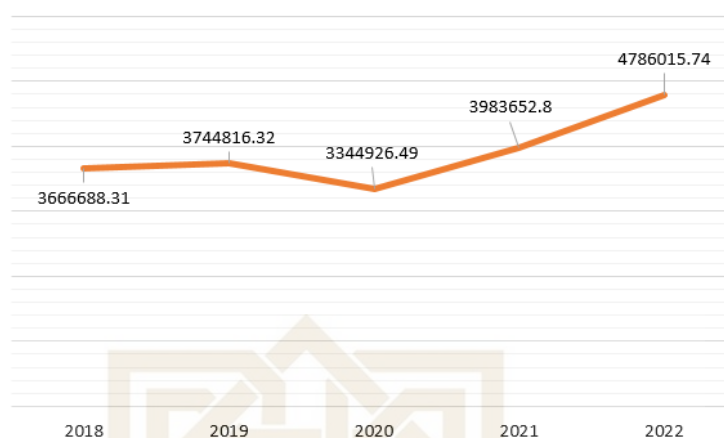
Indeks saham syariah adalah panduan yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia untuk membantu investor dalam melakukan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (IDX, 2023). Investasi pada saham atau surat berharga syariah saat ini sedang menjadi tren di Indonesia maupun di negara lainnya (Azhar & Wulandari, 2021). Para investor yang melakukan investasi saham syariah memiliki beberapa aspek yang diperhatikan dalam berinvestasi, yakni aspek kehalalan, aspek sosial dan lingkungan, aspek pengharapan kepada Allah, dan aspek finansial (Chair, 2015) sehingga umumnya seseorang yang

berinvestasi pada saham syariah memiliki dua tujuan, yakni kepatuhan terhadap syariah (bagi kaum muslim) dan mendapatkan keuntungan yang kompetitif (Utomo & Hanafi, 2022). Sebabnya, hanya perusahaan yang memenuhi kriteria rasio keuangan tertentu dapat diikutsertakan dalam indeks saham syariah, yaitu proporsi total hutang berbasis bunga yang tidak melebihi 45% dari total aset (IDX, 2019), selain itu transaksi dalam pasar modal terhadap saham syariah juga harus memenuhi ketentuan-ketentuan yang mengarah pada keadilan dalam bertransaksi sehingga risiko yang timbul akibat faktor-faktor pasar pada saham syariah di Indonesia dapat diminimalkan (Rudiawarni *et al.*, 2022).

Saham yang terdaftar dalam indeks saham syariah bukanlah perusahaan yang melibatkan unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Beberapa di antaranya termasuk *riba*, *tadlis*, *gharar*, *maysir*, *dharar*, *risywah*, *haram*, dan *dzulm* (Dewan Syariah Nasional-MUI, 2020). Jaminan ini telah ditetapkan sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 yang mengatur tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Regulasi tersebut menjadi acuan dalam menyaring saham agar dapat dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah. (OJK, 2017) sehingga baik investor muslim maupun investor umum pada pasar modal akan merasa nyaman dalam melakukan investasi saham syariah (Fielnanda, 2017). Hal ini kemudian yang membuat investasi saham syariah semakin banyak menarik investor di Indonesia (Hersugondo *et al.*, 2022).

Indonesia memiliki indeks saham syariah yang terkenal dengan sebutan Indeks Saham Syariah Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan himpunan instrumen keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memenuhi kriteria untuk dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (IDX, 2023). Pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan suatu langkah peningkatan produk syariah yang telah ada sebelumnya, seperti Jakarta Islamic Index. Pada pertengahan bulan Mei tahun 2011, pemerintah Indonesia, yang pada waktu itu diwakili oleh Bursa Efek Indonesia, menjalin kerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management. Kerjasama tersebut mengakibatkan diperkenalkannya produk syariah terbaru, yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (Rodoni, 2009).

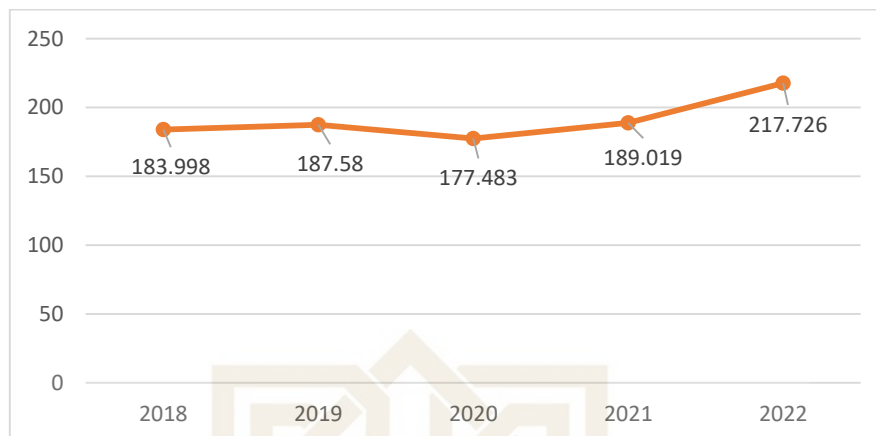
Meskipun baru diinisiasi pada tahun 2011, namun pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia setiap interval periode terbilang cukup signifikan (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Nilai pasar ekuitas perusahaan atau kapitalisasi pasar yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia menunjukkan angka yang cenderung mengalami peningkatan disetiap tahunnya (OJK, 2022).



Grafik 1. 1 Kapitalisasi Pasar Saham Indeks Saham ISSI

Sumber: Data diolah dari OJK, 2023.

Investasi dan keuangan Islam telah dikembangkan sebagai bentuk intermediasi keuangan bagi masyarakat Islam untuk melakukan transaksi keuangan yang sesuai dengan ajaran Islam (Lusyana & Sherif, 2017). Seiring dengan meningkatnya sistem keuangan syariah, industri investasi syariah juga mengalami pertumbuhan yang signifikan dan memberikan bukti bahwa indeks syariah mampu menjadi sumber penting dalam meningkatkan kinerja keuangan syariah (Webley *et al.*, 2001). Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya nilai saham Indeks Saham Syariah Indonesia, meskipun mengalami fluktuasi, namun nilai ini menunjukkan kenaikan, terutama pada dua dekade terakhir.



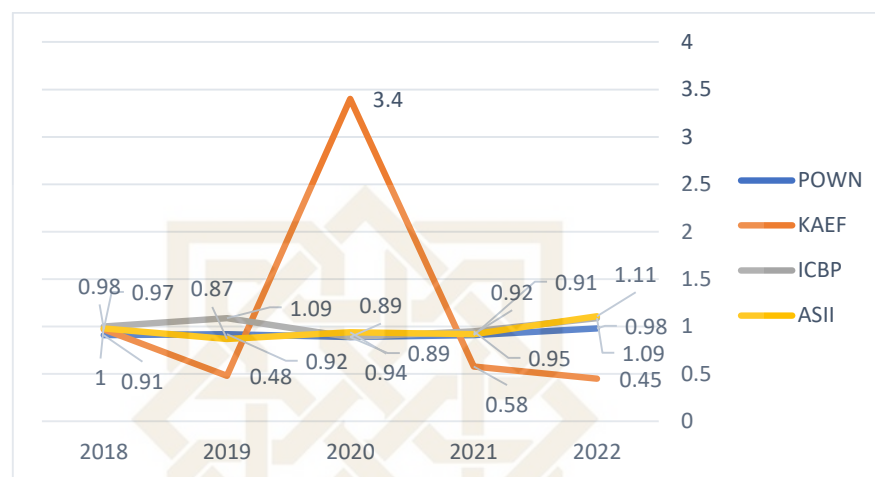
Grafik 1. 2 Pergerakan Nilai Saham ISSI

Sumber: Data Trading View (dilah, 2023)

Dalam teori investasi dijelaskan bahwa setiap instrumen keuangan akan memberikan hasil dan tingkat risiko. *Return* merupakan profit yang diperoleh dari investasi, sementara risiko adalah perbedaan antara *return* yang diantisipasi dan *return* aktual dari suatu instrumen keuangan (Jogiyanto, 2003). Risiko berkaitan dengan ketidak pastian untuk mendapatkan kembali atau bahkan mendapatkan keuntungan lebih dari uang yang diinvestasikan. Tidak mengherankan jika sebagian besar investor lebih mengkhawatirkan risiko penurunan (*return* lebih rendah daripada *expected return*) dibandingkan risiko kenaikan (Saraf & Kayal, 2023). Maka wajar jika investor saham perusahaan secara umum akan tertarik pada *return* saham yang diharapkan atau dengan kata lain mereka akan memperhitungkan seberapa besar keuntungan dari investasi yang akan ia lakukan (Sim & Wright, 2018).

Meskipun memiliki kapitalisasi pasar dan nilai saham yang tinggi, agaknya perusahaan yang terdaftar pada indeks ISSI masih memiliki *return*

saham yang cenderung fluktuatif, bahkan beberapa diantaranya mengalami penurunan *return* saham pada lima dekade terakhir ini.



Grafik 1. 3 Return Saham Perusahaan ISSI

Sumber: Data IDX, Laporan Tahunan Perusahaan (dilah, 2023)

Saham termasuk dalam kategori sekuritas yang memiliki tingkat risiko paling tinggi bila dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya. Ketidakpastian terkait tingkat pengembalian investasi di masa depan mencerminkan risiko yang tinggi bagi para investor. Risiko timbul karena kesulitan dalam meramalkan sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diterima oleh para investor pada periode mendatang (Supadi & Amin, 2016).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan mikro (Samsul, 2016) dimana faktor makro yaitu faktor yang berada diluar perusahaan, yaitu meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs, valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor mikor yaitu faktor yang berada pada perusahaan itu sendiri, yaitu: laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, rasio profitabilitas,

rasio pasar dan rasio keuangan lainnya (Mayuni & Suarjaya, 2018). Sedangkan *return* dan risiko memiliki hubungan yang positif, semakin tinggi risiko yang harus di tanggung, maka semakin besar *return* yang seharusnya dikompensasikan (Jogiyanto, 2009). Menurut Zubir (2011) faktor-faktor penyebab timbulnya risiko akan memengaruhi melencengnya realisasi *return* suatu investasi terhadap nilai yang diharapkan. Beberapa sumber risiko diantaranya adalah: 1) *market risk* akibat fluktuasi transaksi pada pasar, 2) risiko inflasi, 3) *business risk* yang diakibatkan oleh tantangan bisnis seperti persaingan, perubahan peraturan pemerintah, maupun klaim dari masyarakat, 4) risiko finansial, 5) risiko likuiditas, 6) *exchange rate risk* atau *currency risk*, 7) *country risk*.

Islam memandang risiko sebagai suatu *sunnatulloh* (Pardiansyah, 2017). Hal demikian terkandung dalam kaidah fikih muamalah “*al kharaj bi bal-damman*” yang berdasar pada HR Abu Dawud bahwa Rasulullah menyampaikan “hak mendapatkan hasil itu disebabkan oleh menanggung kerugian” (Sahroni & Adiwarmanto, 2016). Kaidah lain terkait hubungan risiko dan *return* terkandung dalam kaidah “*al-ajr wa al damman la yajtami'an*” yang memaknai “pemberian upah dan tanggung jawab untuk mengganti kerugian tidak berjalan bersamaan” (Adinugraha, 2017). Hal ini akan memberikan reaksi kepada investor untuk berpikir secara logis dan akan melakukan evaluasi faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham, baik melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental (Azzaki & Haryono, 2021) sebelum melaksanakan investasi.

Analisis teknikal berusaha mengidentifikasi pola dan tren harga di pasar keuangan dengan memperkirakan arah harga di masa depan melalui studi data pasar masa lalu terutama harga dan volume dan berupaya mengeksploitasi pola-pola tersebut, bentuk analisis ini sangat kontras dengan analisis fundamental yang mana nilai intrinsik suatu perusahaan atau pasar ditentukan dengan memeriksa faktor-faktor ekonomi, keuangan, dan faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif lainnya yang terkait (Melton *et al.*, 2017). Teknik analisis fundamental melibatkan penggunaan informasi dalam laporan keuangan saat ini dan masa lalu, bersamaan dengan data industri dan makroekonomi untuk sampai pada nilai intrinsik suatu perusahaan (Coleman, 2019).

Laporan keuangan adalah alat komunikasi yang dimanfaatkan oleh analis untuk menguraikan performa perusahaan, yang disajikan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Prasojo & Fatayati, 2018). Investor dapat menggunakan informasi dalam laporan keuangan untuk meramalkan pendapatan perusahaan, memperkirakan risiko pendapatan tersebut, sehingga investor dapat melakukan evaluasi terhadap nilai intrinsik perusahaan yang dapat dibandingkan dengan harga pasar yang teramati (Richardson *et al.*, 2010). Analisis fundamental digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan dan potensi pendapatan yang baik dalam jangka panjang dan saham-saham yang *undervalue* dalam jangka pendek (Muhammad, 2018). Analisis fundamnetal

dapat dilakukan dengan menganalisa faktor industri seperti analisa rasio dividen, rasio pertumbuhan laba, dan rasio valuasi (Setiawan, 2021).

Dividend payout ratio merupakan perhitungan yang mencerminkan seberapa besar dividen dibagikan kepada para investor relatif terhadap laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan (Murhadi, 2013). *Dividend payout ratio* merupakan ukuran rasio dividen (Setiawan, 2021) yang stabilitas dan peningkatannya akan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah memberikan sinyal terkait kondisi keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan yang tercermin pada harga saham (Crane *et al.*, 2016). *Dividend payout ratio* akan menimbulkan reaksi pertumbuhan harga saham atau *return* saham akibat sinyal positif yang menjadi informasi bagi investor (Puspitasari & Purnamasari, 2013). Hal tersebut sesuai dengan temuan Putri dan Kufepaksi (2023) yang mengindikasikan bahwa rasio pembayaran dividen memiliki dampak positif terhadap tingkat pengembalian atau *return* saham.

Rasio potensi pendapatan perusahaan lainnya adalah *dividend per share*. *Dividend per share* merupakan metrik profitabilitas yang mengevaluasi seberapa besar pembagian dividen dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode waktu (Purba, 2019). *Dividend per share* digunakan sebagai indikator untuk menilai seberapa besar pengembalian kas yang diberikan kepada pemegang saham setiap lembar saham yang dimilikinya (Wibawa, 2013). Besar dividen dapat bervariasi dari satu periode ke periode berikutnya, bergantung pada lamanya waktu yang tersedia untuk investasi oleh perusahaan. Jika perusahaan sering melakukan proyek investasi, presentasi

dividen akan sama dengan nol, tetapi, apabila perusahaan tidak dapat mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan, maka pembagian dividen dapat mencapai seratus persen (Horne, 1994). Besar *dividen per share* mencerminkan bahwa peningkatan dalam pembagian dividen kepada investor akan meningkatkan pengembalian yang diterima oleh mereka (Wibawa, 2013), hal ini sejalan dengan penelitian Hertina dan Saudi (2019) yang mencatat bahwa *dividend per share* berpengaruh positif terhadap pengembalian atau *return* saham.

Selain *dividend per share*, Hertina dan Saudi (2019) juga menemukan bahwa *earning pershare* merupakan faktor yang dapat memberikan kontribusi pada pengembalian saham. Laba per saham adalah keuntungan yang dibagikan kepada investor berdasarkan jumlah sekuritas yang beredar di pasar (Sjarif & Febriyanti, 2023). Informasi mengenai *earning per share* perusahaan mencerminkan jumlah uang yang harus diberikan kepada setiap pemegang saham di perusahaan (Karim, 2015). *Earning per share* juga dapat dikatakan sebagai ukuran keberhasilan manajemen dalam meraih laba bagi para pemegang saham (Yuliawati & Darmawan, 2019). Setelah menanam modal dalam suatu perusahaan, investor akan memperoleh pengembalian atas laba dari kegiatan usaha yang dimiliki perusahaan dalam wujud *return* saham (Azis *et al.*, 2015) Jika nilai *earning per share* perusahaan semakin tinggi, maka laba perusahaan juga akan meningkat, yang pada gilirannya dapat menjadi pengembalian atas investasi bagi pemegang saham (Sjarif & Febriyanti, 2023).

Uang tunai atau kas adalah sumber keberlangsungan hidup sebuah bisnis (Fu *et al.*, 2022). *Free cash flow* merupakan arus kas yang ketersediannya dapat digunakan sebagai pembayaran keuntungan kepada seluruh investor setelah perusahaan membayar seluruh kewajibannya dan melakukan investasi (Habib, 2008). Menurut Jensen (1986) *free cash flow* seharusnya dibagikan kepada investor, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan investor harus dengan dibayarkannya *return* saham kepada investor (Jensen, 1986) hal ini sesuai dengan penemuan Montoliang dan Tjun (2018) bahwa *Free cash flow* memberikan dampak yang signifikan secara positif terhadap pengembalian saham.

Berdasarkan *signaling theory*, peningkatan *return* saham dapat diperiksa melalui evaluasi laporan keuangan yang berkualitas. Laporan keuangan yang berkualitas mengindikasikan bahwa operasi perusahaan sedang berjalan secara optimal. Hal ini dikarenakan rasio pengukur nilai pasar mencerminkan aliran kas pada perusahaan tersebut, dan oleh karena itu, dapat menjadi sumber informasi yang alternatif untuk investor dalam mengevaluasi kinerja serta prospek perusahaan. (Andari & Bakhtiar, 2019). *Price cash flow ratio*, sebagai suatu rasio nilai pasar, mencerminkan aliran kas perusahaan, dan dengan demikian, *price cash flow ratio* bisa dijadikan sebagai informasi alternatif untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan (Andari & Bakhtiar, 2019). Teori ini mendukung temuan Prayoga *et al.*, (2023) bahwa *price cash flow ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sejumlah besar ukuran kinerja akuntansi telah berkembang untuk terus dapat mengevaluasi kinerja perusahaan, sehingga terdapat suatu pengukuran berbasis nilai yang memuat biaya modal dalam perhitungannya (Nakhaei *et al.*, 2016). “Stern Steward Management Service in Amerika Serikat” memperkenalkan konsep *economic value added* pada tahun 1989 sebagai metode evaluasi kinerja keuangan dan pasar (Young & OBryne, 2001). Badan ini memberikan indikator yang efektif mengukur sejauh mana suatu perusahaan telah meningkatkan nilai bagi para pemegang saham, dengan kata lain, ketika manajemen perusahaan memberikan perhatian khusus pada peningkatan *economic value added*, prospek keuangan yang terbentuk akan sejalan dengan upaya meminimalkan risiko sebanyak mungkin dan mencapai optimalisasi kekayaan atau kesejahteraan bagi para investor (Brigam & Houston, 2001).

Economic value added ialah cara untuk mengukur efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Jika *economic value added* menunjukkan angka positif, hal tersebut mengindikasikan bahwa laba operasional setelah dikurangkan pajak melebihi investasi modal yang diperlukan untuk mencapai laba tersebut. Dengan demikian, tindakan dan keputusan manajemen perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Brigam & Houston, 2001). Kinerja *economic value added* terbukti sangat baik dalam hubungannya dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham, namun pada tahun 1997 Bacidore, Boquist, Milbourn, dan Thakor megembangkan *economic value added* menjadi

refined economic value added sebagai evaluasi ukuran kinerja operasi perusahaan dalam konteks penciptaan nilai (Bacidore *et al.*, 1997).

Refined economic value added telah muncul sebagai metrik yang pokok dan efektif dalam menilai prestasi perusahaan (Nakhaei *et al.*, 2016). Model *refined economic value added* adalah suatu alat pengukur tambahan nilai ekonomi yang telah ditingkatkan melalui penekanan pada perlakuan yang berbeda terhadap modal. Pada *economic value added*, digunakan nilai buku ekonomis (*economic book value*), sementara dalam *refined economic value added*, nilai pasar perusahaan digunakan karena dianggap lebih akurat dalam mencerminkan kekayaan pemegang saham dibandingkan dengan nilai buku ekonomis (Bacidore *et al.*, 1997).

Bersama dengan *economic value added* dan *refined economic value added*, terdapat alat pengukuran kinerja dan indikator penciptaan nilai lainnya, yaitu *market value added* (Oktavia & Genjar, 2019). Menurut Brigham & Houston (2001) mengungkapkan bahwa puncak keuntungan bagi pemegang saham akan tercapai dengan mengoptimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan total modal ekuitas yang diinvestasikan oleh para investor. Perbedaan ini dikenal sebagai *market value added*. Apabila *market value added* memiliki nilai positif, menyiratkan bahwa perusahaan berhasil menyajikan nilai tambah kepada pemegang sahamnya (Brigham & Houston, 2001). Adanya nilai *market value added* yang positif mengindikasikan terdapat potensi bahwa perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan bagi para investor (Mahasidh & Dewi, 2022).

Dengan melakukan analisis terkait kinerja keuangan berfokus pada nilai tambah, para pemangku kepentingan dapat memahami dengan lebih mendalam bagaimana suatu perusahaan mampu mengelola keuangan dan mencapai tujuannya. Selain itu, hal ini menunjukkan tanggung jawab manajemen untuk secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan (Midfi *et al.*, 2021). Pengukuran nilai dianggap lebih unggul dibandingkan dengan metrik kinerja lainnya karena melibatkan semua faktor terkait dalam pembentukan nilai perusahaan yang memberikan kontribusi pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan selisih antara nilai investasi awal pada saham atau dengan kata lain *economic value added*, *refined economic value added*, dan *market value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham (Nugroho, 2018).

Li (2016) dan Hertina dan Saudi (2019) kaitannya dengan determinan *return* saham mengemukakan *dividend payout ratio* memiliki dampak positif terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2022), Kartika *et al.* (2022), dan Fahira dan Haryadi (2022) yang menemukan bahwa *dividend payout ratio* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ali dan Hegazy (2022) mengungkapkan dividen yang menguntungkan memicu pengembalian saham yang lebih tinggi karena mereka menyampaikan informasi baru mengenai profitabilitas perusahaan kedepan, seperti yang dikemukakan oleh teori sinyal dividen. Berbeda dari Ali dan Hagazi, Wibawa

(2013) menemukan hubungan negatif dan signifikan antara dividen yang di estimasi dengan *dividend per share* terhadap *return* saham.

Hertina dan Saudi (2019) menyatakan tingginya nilai *earning per share* dapat berkontribusi pada peningkatan laba, dengan peningkatan jumlah dividen, investor akan mendapatkan pengembalian yang lebih besar sehingga *earning per share* memiliki dampak positif terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan hasil yang tidak selaras dengan Nurmalia dan Paramita (2020) yang menyatakan *earning per share* tidak berkontribusi terhadap *return* saham secara signifikan.

Fu *et al.* (2022) mengemukakan *free cash flow* dalam suatu perusahaan dapat menjadi prediktor baik bagi *return* saham dimasa depan. Namun, hasil empiris lainnya mengungkap hasil yang berbeda, seperti hasil Yeo (2018) dan Dogru *et al.* (2020) dengan temuan bahwa perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi malah mendapatkan pengembalian yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah.

Prayoga *et al.* (2023) menemukan Pendekatan *price cash flow ratio* menggunakan aliran arus kas sebagai indikator dalam menilai *return* saham yang dianggap lebih efektif dan berhubungan positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil tersebut, Andari dan Bakhtiar (2019). Dalam penelitiannya didapati bahwa *price cash flow ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Nugroho (2018) menemukan bahwa *economic value added*, *refined economic value added*, dan *market value added* sebagai pengukuran kinerja

berbasis nilai secara signifikan dapat mempunyai dampak yang positif terhadap harga saham dan pengembalian saham. Penelitian lainnya memberikan hasil yang berbeda. Beberapa peneliti terbaru seperti Bagus *et al.* (2022) menemukan bahwa *economic value added* tidak memiliki dampak positif terhadap *return* saham, sedangkan Hertina *et al.* (2020) menemukan bahwa *refined economic value added* tidak berkontribusi terhadap *return* saham secara signifikan, dan Irawan (2021) menemukan bahwa *market value added* tidak signifikan mempengaruhi *return* saham.

Setelah mengamati hasil penelitian di atas, diketahui bahwa masih terdapat hasil yang belum konsisten terkait determinan *return* saham perusahaan sehingga masih terdapat *gap* untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini dilakukan untuk memenuhi kekosongan dan memberikan dukungan terkait teori dan hasil penelitian terdahulu. Untuk memberikan hasil yang lebih mendalam, penelitian ini menggabungkan variabel determinan *return* saham dari beberapa pendekatan seperti pendekatan pengukuran tingkat pendapatan, pengukuran dengan pendekatan arus kas, dan pendekatan dengan pengukuran kinerja perusahaan berbasis nilai. Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Per Share*, *Earning Per Share*, *Free Cash Flow*, *Price Cash Flow Ratio*, *Economic Value Added*, *Refined Economic Value Added*, dan *Market Value Added* Terhadap *Retrun* Saham Perusahaan Syariah.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *dividend per share* berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *price cash flow ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah *economic value added* berpengaruh terhadap *return* saham?
7. Apakah pengaruh *refined economic value added* terhadap *return* saham?
8. Apakah pengaruh *market value added* terhadap *return* saham?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- a. Untuk menjelaskan pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham
- b. Untuk menjelaskan pengaruh *dividend per share* terhadap *return* saham
- c. Untuk menjelaskan pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham
- d. Untuk menjelaskan pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham
- e. Untuk menjelaskan pengaruh *price cash flow ratio* terhadap *return* saham
- f. Untuk menjelaskan pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham

- g. Untuk menjelaskan pengaruh *refined economic value added* terhadap *return* saham
- h. Untuk menjelaskan pengaruh *market value added* terhadap *return* saham

2. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya:

a. Bagi peneliti

Dengan melakukan penelitian ini, diharapkan dapat meningkatkan wawasan dan pemahaman peneliti mengenai investasi dan pasar modal, khususnya dalam konteks *dividend payout ratio*, *dividend per share*, *earning per share*, *free cash flow*, *price to cash flow ratio*, *economic value added*, *refined economic value added*, *market value added*, dan pengembalian saham.

b. Bagi praktisi

Diharapkan bahwa temuan dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan yang berharga bagi para investor ketika membuat keputusan investasi pada suatu perusahaan. Praktisi seperti investor dan *traider* diharapkan menangkap kontribusi penelitian ini dengan dapat memahami perilaku pasar keuangan dan mampu mengidentifikasi determinan *return* saham perusahaan

c. Bagi akademisi

Diharapkan bahwa temuan dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan yang berharga bagi para investor ketika membuat keputusan investasi pada suatu perusahaan. Praktisi seperti investor dan *trader* diharapkan menangkap kontribusi penelitian ini dengan dapat memahami perilaku pasar keuangan dan mampu mengidentifikasi determinan *return* saham perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini tersusun secara sistematis atas beberapa bagian, diantaranya:

1. Bagian awal
2. Bagian awal ini melibatkan: halaman sampul, judul, pengesahan tugas akhir, persetujuan, pernyataan keaslian karya ilmiah, persetujuan publikasi, motto, persembahan, pedoman transliterasi, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar lain-lain, dan abstrak. Bagian isi

Bagian isi ini memuat beberapa bagian, diantaranya:

- a. Bab I Pendahuluan

Pendahuluan berisikan informasi yang tertuang dalam latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan

b. Bab II Landasan Teori

Landasan teori berisikan teori dan konsep utama penelitian. Pada bagian landasan teori terdiri dari: landasan teori, kajian pustaka, serta kerangka teoritik dan pengembangan hipotesis.

c. Bab III Metode Penelitian

Metode penelitian memuat informasi mengenai rencana pengumpulan data, pengukuran serta analisis dari data yang diperoleh. Adapun bagian-bagian dari bab ini antara lain: Bagian desain penelitian mencakup variabel dan definisi operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, serta data dan sumber data beserta teknik pengumpulan data. Selain itu, terdapat pula metode pengujian hipotesis.

d. Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisikan: gambaran umum objek penelitian, analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan.

e. Bab V Penutup

Pada bagian ini berisikan kesimpulan serta keterbatasan dan saran bagi pihak-pihak terkait yang mana hal tersebut merupakan ekstraksi dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

3. Bagian akhir

Bagian akhir ini berisikan daftar referensi yang digunakan dalam penulisan karya ilmiah dan juga lampiran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja return saham. Penelitian ini menganalisa tentang pengaruh analisis fundamental terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks syariah. Hasil analisis ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Dividend payout ratio* memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham karena *dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang akan diterima oleh investor. Dengan meningkatnya *dividend payout ratio*, jumlah dividen yang diterima oleh investor juga akan meningkat. Peningkatan dividen tersebut akan memberikan dampak positif pada tingkat pengembalian saham yang akan diterima oleh investor.
2. *Dividend per share* merupakan pengukuran jumlah dividen dibayarkan per lembar saham yang tersedia di pasar. *Dividend per share* memiliki kontribusi positif terhadap *return* saham, di mana kenaikan nilai *dividend per share* perusahaan akan sejalan dengan peningkatan *return* saham yang diterima oleh investor.
3. *Earning per share* adalah indikator untuk mengukur besar-kecilnya laba yang diperoleh pada setiap lembar saham yang beredar. Ini merupakan laba yang dapat dibagikan kepada para investor sebagai pengembalian dari kegiatan usaha. Semakin tinggi nilai *earning per*

share akan menjadi sinyal positif bagi investor dan calon investor akan prospek masa depan perusahaan yang bagus sehingga akan meningkatkan permintaan saham dan menekan harga saham naik sehingga mengakibatkan *return* saham yang akan diterima oleh investor juga meningkat.

4. *Free cash flow* tidak berkontribusi terhadap *return* saham secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh masalah keagenan yang membuat pihak manajer cenderung melakukan investasi yang merugikan atau menguntungkan pihaknya sendiri dari dana *free cash flow* yang ada dan tersedia sehingga memungkinkan manajer atau pihak pengelola perusahaan untuk melangsungkan investasi pada proyek yang kurang menguntungkan sehingga tingginya *Free cash flow* tidak memiliki kontribusi pengaruh terhadap *return* saham secara signifikan.
5. *Price cash flow ratio* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh ketidakresponsifan skema pasar, yang mungkin terjadi karena penggunaan *price cash flow ratio* yang jarang diterapkan di Indonesia. Tidak bereaksinya pasar terhadap *price cash flow ratio* mengakibatkan tingginya nilai *price cash flow ratio* tidak berarti dan tidak menaikkan *return* atau pengembalian saham perusahaan.
6. *Economic value added* berdampak secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Temuan tersebut mendukung teori *signal* yang menyatakan bahwa kinerja manajer terhadap pemegang saham

perusahaan menjadi semakin baik seiring dengan peningkatan *economic value added*. Dengan demikian, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan pilihan investasi yang layak. Sinyal tersebut selanjutnya akan menaikkan permintaan yang akan berimbas pada kenaikan harga saham dan kenaikan *return* saham sebab investor dapat menjual sahamnya dengan harga lebih tinggi daripada harga beli awal saham.

7. *Refined economic value added* mempengaruhi *return* saham secara positif dan signifikan. Temuan ini konsisten dengan konsep teori *signal* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan *refined economic value added* positif mampu menciptakan nilai tambah dan memberikan sinyal positif kepada investor atau pemegang saham. Oleh karena itu, investor umumnya merasa tertarik untuk menanamkan modal, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan kenaikan nilai saham. Peningkatan nilai saham kemudian dapat diikuti oleh peningkatan *return* saham yang diterima.
8. *Market value added* belum memberikan kontribusi berupa pengaruh yang signifikan kepada *return* saham, pasalnya perusahaan hanya dapat menilai indikator-indikator tradisional yang ada dan tidak melakukan pendekatan nilai tambah ekonomi dalam kebijakan manajemennya sehingga berimbas pada persepsi pasar yang dimungkinkan kurang memahami manfaat perhitungan nilai tambah ekonomi berdasarkan metode *market value added* sehingga hal tersebut tidak menaikkan

jumlah permintaan saham yang selanjutnya berakibat pada kenaikan sekuritas harga saham beserta *return* saham.

B. Implikasi

Kesimpulan analisis ini mampu memberikan beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Konteks ilmiah

Penelitian ini memberikan pemahaman akademis mengenai faktor-faktor penentu *return* saham, melibatkan faktor analisis fundamental dan memberikan hasil bahwa kontribusi faktor fundamental tersebut hanya mempengaruhi 21% faktor pemengaruh *return* saham. Penelitian ini menunjukkan kepada akademisi bahwasanya terdapat faktor lain yang lebih kuat dalam mempengaruhi *return* saham sehingga memberikan peluang studi lebih lanjut terkait analisis faktor yang mempengaruhi *return* saham.

2. Penerapan praktis

Penelitian ini juga memberikan gambaran tentang sejauh mana faktor analisis fundamental dalam mempengaruhi *return* saham. Hasil ini memberikan gambaran kepada *trader* dan praktisi lain terkait seberapa mampu faktor analisis fundamental berkontribusi terhadap *return* saham sehingga hasil ini dapat menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi. Selain itu, hasil ini juga menunjukkan pada manajemen untuk dapat melakukan perhatian yang lebih luas terhadap faktor pemengaruh *return* saham agar dapat terus memenuhi permintaan dan ekspektasi pasar.

3. Konteks pemerintah

Hasil penelitian ini memberikan pandangan kepada pemerintah sebagai pemengku regulasi tentang bagaimana kebijakan investasi yang efektif dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Melalui pemahaman ini, pemerintah dapat merancang kebijakan yang mendukung investasi yang aman dan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

C. Keterbatasan

Hasil empiris ini masih belum mencapai kesempurnaan dan masih menghadapi berbagai keterbatasan diantaranya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan selama lima tahun yang seharusnya dapat dilakukan dalam periode lebih lama sehingga mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel dalam jangka panjang.
2. Penelitian ini hanya memberikan hasil yang kurang maksimal terkait variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham.
3. Semua variabel yang dijelaskan dalam penelitian ini merupakan variabel dengan perhitungan akuntansi dengan perhitungan yang panjang dan memerlukan waktu.

D. Saran

Berikut beberapa rekomendasi yang dapat diusulkan untuk meningkatkan penelitian pada waktu mendatang:

1. Penelitian berikutnya bisa melakukan perpanjangan periode penelitian sehingga dapat melihat bagaimana implikasi penelitian jangka waktu panjang.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan memberikan variabel kontrol agar hasil penelitian terminimalisir dari faktor-faktor pengganggu.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel pengukur nilai ekonomi dan pengukur kinerja non keuangan untuk melihat pengaruhnya kepada *return* saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, P., & Awan, G. (2014). The Effect Of Economic Value Added On Stock Return : Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange . *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23), 140–153.
- Abdullah, S. (2002). Free Cash Flow, Agency Theory Dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3(2), 10–11.
- Adinugraha, H. H. (2017). Penerapan Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm dalam Pembiayaan Mushārah pada Perbankan Syariah. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1), 81–102. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.1.1827>
- Adrianah. (2019). Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Laba Bersih P.T. Vale Indonesia Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*, 7, 1–11.
- Agrawal, A., Mohanty, P., & Totala, N. K. (2019). Does EVA Beat ROA and ROE in Explaining the Stock Returns in Indian Scenario? An Evidence Using Mixed Effects Panel Data Regression Model. *Management and Labour Studies*, 44(2), 103–134. <https://doi.org/10.1177/0258042X19832397>
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). Cara cerdas menguasai Eviews. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Ali, H., & Hegazy, A. Y. (2022). Dividend policy, risk and the cross-section of stock returns: Evidence from India. *International Review of Economics & Finance*, 79, 169–192. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.002>
- 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>
- Amyulianthy, R., & Ritonga, E. K. (2016). The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment). *International Journal of Business and Management Invention*, 5(2), 8–15. www.ijbmi.org
- Andari, A. T., & Bakhtiar, Y. (2019). Pengaruh Price Cash Flow Ratio (PCFR) dan Price Sales Ratio (PSR) pada Return Saham. *Owner*, 3(2), 184. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.158>
- Andriati, N. H., & Baguna, S. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(2), 350–358. <https://doi.org/10.51903/kompak.v14i2.533>

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. PT. Rineka Cipta.
- Aryani, F., & Syawalliawaty, P. N. (2021). The Effect of Earning per Share and Market Value Added on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 2(2), 122–134. <https://doi.org/10.31334/neraca.v2i2.1491>
- Asrini, E. D. (2020). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 64–78. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i2.196>
- Atidhira, A. T., & Yustina, A. I. (2017). The Influence of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 1(2), 128–146. <http://www.bi.go.id>
- Azhar, J. A., & Wulandari, R. (2021). Stock Performance Based on Sharia Stock Screening: Comparasion Between Syariah Stock Indices of Indonesia and Malaysia. *Asian Management and Business Review*, 1(1), 14–26. <https://doi.org/10.20885/ambr.vol1.iss1.art2>
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham. In *Deepublish*.
- Azzaki, M. A., & Haryono, S. (2021). Return Saham, Faktor Fundamental, Dan Resiko Sistemik Pada Perusahaan Konstruksi Dan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 606–619. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.362>
- Bacidore, J. M., Boquist, J. A., Milbourn, T. T., & Thakor, A. V. (1997). The Search For The Best Financial Performance Measure. *Financial Analysts Journal*, 53(3), 11–20. <https://doi.org/10.2469/faj.v53.n3.2081>
- Bagus, I., Udiyana, G., Nyoman, N., Astini, S., Parta, I. N., Laswitarni, N. K., & Wahyuni, L. A. (2022). Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) Implikasi pada Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha*, 9(1), 15–22.
- Bajus, R. (2023). The Impact of the Application of the Economic Value-Added Method in the Food Company. *Potravinarstvo Slovak Journal of Food Science*, 17, 972–985.
- Baltagi, B. . (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (3 ed.). John Wiley & Sons In.
- Baseri, M., & Atefat, M. (2013). EVA ' s and REVA ' s Relative and Growing Information on Benefit Predictions in Tehran Stock Exchange Market

- Accepted Companies. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), 401–408.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Raga Grafindo Persada.
- Biddle, G. C., Bowen, R. M., & Wallace, J. S. (1997). Does EVA \square Beat Earnings ? Evidence on Associations With Stock Returns and Firm Values. *Journal of Accounting and Economics*, 24.
- Black, F., & Scholes, M. (1974). The effects of dividend yield and dividend policy on common stock prices and returns. *Journal of Financial Economics*, 1(1), 1–22. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(74\)90006-3](https://doi.org/10.1016/0304-405X(74)90006-3)
- Bragg, S. M. (2012). Business Ratios and Formulas. In *Business Ratios and Formulas*. John Wiley & Sons In. <https://doi.org/10.1002/9781119203155>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Fundamentals of Financial Management* (8 ed.). Salemba Empat.
- Brigham, F. ., & Houston, F. . (2009). *Fundamentals of Financial Management (Terjemahan Ali Akbar Yulianto)*. Salemba Empat.
- Brigham, F. ., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan. Diterjemahkan oleh Dodo Suharto dan Herman Wibowo* (8 ed.). Erlangga.
- Brigham, F. E. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Brigham, F. E., & Gephenski, L. C. (1999). *Intermediate Financial Management* (6 ed.). The Dryden Press.
- Bromwich, M., & Walker, M. (1998). Residual Income Past and Future. *Management Accounting Research*, 9(4), 391–419. <https://doi.org/10.1006/mare.1998.0091>
- Brush, T. H., Bromiley, P., & Hendrick, M. (2000). The Free Cash Flow Hypothesis For Sale Growth and Firm Performance. *Strategic Managerial Journal*, 21(4).
- Bujana, N. K. A. S., & Yaniartha, S, P. D. (2015). Pengaruh Free Cash Flow Dalam Memprediksi Laba Dan Arus Kas Operasi Masa Mendatang. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 618–631.
- Caesaro, G. D., Rahmawati, C. H., & Purwoto, L. (2023). Stock Returns: Effect Of Return On Assets, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, And Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Dewantara*, 7(3), 80–87.
- Cardoso, F. T., Martinez, A. L., & Teixeira, A. J. C. (2014). Free Cash Flow and Earnings Management in Brazil: The Negative Side of Financial Slack. *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 14(1), 85–96.
- Chair, W. (2015). Manajemen Investasi Bank Syariah. *IQTISHADIA: Jurnal*

Ekonomi & Perbankan Syariah, 2(2), 203.
<https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v2i2.848>

- Charitou, A., Lambertides, N., & Theodoulou, G. (2011). Losses, Dividend Reductions, and Market Reaction Associated with Past Earnings and Dividends Patterns. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 351–382. <https://doi.org/10.1177/0148558X11401220>
- Cheung, W. M., & Jiang, L. (2016). Does free cash flow problem contribute to excess stock return synchronicity? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46(1), 123–140. <https://doi.org/10.1007/s11156-014-0464-2>
- Coleman, L. (2019). Fundamental Analysis of Equities. In *New Principles of Equity Investment* (hal. 95–122). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-063-020191006>
- Consler, J., Lepak, G. M., & Havranek, S. F. (2011). Earnings per share versus cash flow per share as predictor of dividends per share. *Managerial Finance*, 37(5), 482–488. <https://doi.org/10.1108/03074351111126960>
- Crane, A. D., Michenaud, S., & Weston, J. P. (2016). The Effect of Institutional Ownership on Payout Policy: Evidence from Index Thresholds. *Review of Financial Studies*, 29(6), 1377–1408. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhw012>
- Darmadji, J. L. ., & Fakhruddin, H. . (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Delia, D., & Sidik, S. (2022a). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 444. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i04.p06>
- Delia, & Sidik, S. (2022b). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Retrn Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(4).
- Dewan Syariah Nasional-MUI. (2020). Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No: 135/Dsn-Mui/V/2020 Tentang Saham. In *Dewan Syariah Nasional MUI* (Vol. 135).
- Dewri, L. V. (2022). A Critical Assessment of Interrelationship Among Corporate Governance, Financial Performance, Refined Economic Value Added to Measure Firm Value and Return on Stock. *Journal of the Knowledge Economy*, 13(4), 2718–2759. <https://doi.org/10.1007/s13132-021-00808-8>
- Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal. (2022). *Statistik Pasar Modal Syariah*.
- Dogru, T., Kizildag, M., Ozdemir, O., & Erdogan, A. (2020). Acquisitions And Shareholders' Returns In Restaurant Firms: The Effects Of Free Cash Flow, Growth Opportunities, And Franchising. *International Journal of Hospitality Management*, 84(102327). <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2019.102327>

- Fatwa DSN MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah.
- Fatwa DSN MUI No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, (2011). https://www.idx.co.id/media/euumuepw/80-prinsip_syariah_bursa_efek.pdf
- Fatwa DSN MUI No: 135/DSN-MUI/V/2020 Tentang Saham, (2020).
- Ehrbar, A. (1999). Using EVA to Measure Performance and Assess Strategy. *Strategy & Leadership*, 27(3), 20–24. <https://doi.org/10.1108/eb054637>
- Fahira, A. Y., & Haryadi, D. (2022). the Influence of Return on Assets and Dividend Payout Ratio To Stock Return of Companies Incorporated in the Lq45 Index Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period. *Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 6(3), 245–255.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Fernandez, P. (2001). Eva, Economic Profit and Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation. In *IESE Universitas Of Navarra*. Universitas Of Navarra Barcelona.
- Fielnanda, R. (2017). Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia. *Al Falah: Journal of Islamic Economics*, 2(2).
- Fiordelisi, F. (2002). *Shareholder Value and The Clash in Performance Measurement : Are Banks Special ?* University Of Wales Bangor.
- Fu, J., Xu, F., Zeng, C., & Zheng, L. (2022). Free Cash Flows and Price Momentum. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 0148558X2210918. <https://doi.org/10.1177/0148558X221091803>
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, C. H. (1980). *Financial Reporting Analysis*. South Western Collage Publishing.
- Grant, J. L. (2003). *Foundations of Economic Value Added*. May 2003, 324. <http://books.google.com/books?id=orbcAgStzZ8C&pgis=1>
- Gujarati, D. . (2004). *Basic Econometrics* (4 ed.). McGraw-Hill Companies.
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of econometrics*. SAGE Publications. <https://doi.org/10.2307/2982744>
- Gunanti, I. I. P., & Mahyuni, L. P. (2022). Minat Investasi Generasi Milenial di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 18(3), 425. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.10344>
- Habib, A. (2008). The Role of Accruals and Cash Flows in Explaining Security

- Returns: Evidence From New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 51–66. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.01.003>
- Hamid, R. S., Bachri, S., Salju, & Ikbal, M. (2020). *Panduan Praktis Ekonometrika: Konsep Dasar dan Penerapan Menggunakan EViews 10*.
- Hanafi, M. (2016). *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM.
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Harjuna, Z. N. (2020). Effect of Profitability, Liquidity, and Dividends Per Share on Share Prices of Construction Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange Period 2015 – 2019. *Quantitative Economics and Management Studies*, 1(4), 275–290. <https://doi.org/10.35877/454RI.qems212>
- Hendrianto, S. (2022a). Analisis Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Price to Earning Ratio dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Madani*, 2(4), 1915–1928. <https://doi.org/10.55927/mudima.v2i4.284>
- Hendrianto, S. (2022b). Analisis Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Price to Earning Ratio dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Madani*, 2(4), 1915–1928. <https://doi.org/10.55927/mudima.v2i4.284>
- Henryadi, T. (2019). *Metode Penelitian: Pedoman Penelitian Bisnis dan Akademik*. Lembaga Pengembangan Manajemen dan Publikasi Imperium (LPMP Imperium).
- Hersugondo, H., Ghozali, I., Handriani, E., Trimono, T., & Pamungkas, I. D. (2022). Price Index Modeling and Risk Prediction of Sharia Stocks in Indonesia. *Economies*, 10(1), 1–13. <https://doi.org/10.3390/economies10010017>
- Hertina, D., & Saudi, M. H. M. (2019). Stock Return: Impact of Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Earning Per Share. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(12), 93–104.
- Hertina, D., Suprianto, G., & Wahdiniadrian, S. (2020). Analysis of Market Value Added and Refined Economic Value Added Growth on Stock Return. *Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology*, 17(5), 641–650.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh Return on Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1). <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.334>

- Horne, J. C. Van. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Alih Bahasa : Mariatus Sinaga* (6 ed.). Erlangga.
- IDX. (2019). *Saham Syariah*. Bursa Efek Indonesia. <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/saham-syariah/>
- IDX. (2023a). *Detail Siaran Pers: Rata-rata Volume, Nilai dan Frekuensi Transaksi Harian Bursa Ditutup Meningkat Selama Sepekan*. PT BURSA EFEK INDONESIA. <https://idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1889>
- IDX. (2023b). *Indeks Saham Syariah*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- IDX, 2023. (2023c). *Detail Siaran Pers: Bersinergi Untuk Indonesia Maju dan Pembangunan Berkelanjutan*. PT BURSA EFEK INDONESIA. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1974>
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 13, 148–159. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ismail, A. (2006). Is economic value added more associated with stock return than accounting earnings? The UK evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 2(4), 343–353. <https://doi.org/10.1108/17439130610705526>
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation. *Trikonomika*, 16(2), 88. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v16i2.559>
- Jaunanda, M., Sembel, R., Hulu, E., & Ugut, G. S. S. (2022). PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP VOLATILITAS STOCK RETURN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(3). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i3.36737>
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2).
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). heory of the firm: managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economic*, 3.
- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5 ed.). BPFE.
- Jogiyanto, H. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (3 ed.). Penerbit BPFE Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

- Karim, A. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 30(1).
- Karlina, N. W., & Widanaputra, A. A. G. . (2016). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity, dan Price to Book Value pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 15(3).
- Kartika, A., Handrijaningsih, L., Mariani TR, S., & Anisah, A. (2022). The Effect of Price Earning Ratio, Return O Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio to the Stock Returns on Banks Listed in LQ45 Index 2015-2020. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 3(4), 435–447. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v3i4.592>
- Kasmir. (2012). *Analysis of Financial Statements*. King Of grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (8 ed.). Raja Grafindo Persada.
- Kim, R. (2021). Dividend reputation, dividend yield and stock returns in Korea. *Journal of Derivatives and Quantitative Studies: 선물연구*, 29(1), 73–99. <https://doi.org/10.1108/JDQS-09-2020-0023>
- Kim, W. G. (2006). EVA and Traditional Accounting Measures: Which Metric is a Better Predictor of Market Value of Hospitality Companies? *Journal of Hospitality and Tourism Research*, 30(1), 34–49. <https://doi.org/10.1177/1096348005284268>
- Kurnia, D. (2022). The Effect Of Dividend Per Share , Earning Per Share & Debt To Equity Ratio On Stock Prices With Perceived Risk Of Stocks As Moderating Variables. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(2), 267–280. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i2.5108>
- Kusumastuti, A. D., Mutiasari, A. I., & Paningrum, D. (2022). Evaluasi Kinerja Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Melalui Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach (Studi Pada Perusahaan Lq45 Sub Sektor Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indones. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(1), 88–98. <https://doi.org/10.21831/jpai.v20i1.51565>
- Lebn, K., & Makhijah, A. K. (1994). Journal of Applied Corporate Finance PROFITS , AND CEO TURNOVER : AN EMPIRICAL. *Journal of Applied Corporate Finance*, 1985–1994.
- Lestari, A., & Oktaria, H. (2019). Pengaruh Refined Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 107–115. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.967>
- Li, G. (2016). Growth options, dividend payout ratios and stock returns. *Studies in Economics and Finance*, 33(4), 638–659. <https://doi.org/10.1108/SEF-08->

2015-0195

- Liem, C. C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Pengaruh Likuiditas Saham, Diversifikasi Usaha dan Free Cash Flow Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3), 2591–2600. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/23642/23290>
- Lilianti, E. (2018). Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ecoment Global*, 3(1), 12–22. <https://doi.org/10.35908/jeg.v3i1.353>
- Lusyana, D., & Sherif, M. (2017). Shariah -Compliant Investments and Stock Returns: Evidence From the Indonesian Stock Market. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(2), 143–160. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2015-0052>
- Mahasidh, I. G. B. N. D., & Dewi, L. G. K. (2022). Pengaruh Price To Book Value, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Investor Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 383–392. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/39749/22888>
- Malau, B. P. S., & Brata, I. O. D. (2020). Impact of Operating Cash Flow on Stock Returns. *Majalah Bisnis & IPTEK*, 13(1), 23–30. <https://doi.org/10.55208/bistek.v13i1.143>
- Mardiana, L., Nurastuti, P., & Rakhmat, A. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(3), 2950–2959.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). No Title. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p02>
- Melton, M. R., Nguyen, X. (Susan), & Simeone, M. (2017). Incorporating Technical Analysis In Undergraduate Curricula. *PSU Research Review*, 1(3), 200–215. <https://doi.org/10.1108/PRR-12-2016-0016>
- Midfi, S. K., Djatnika, D., & Triuspitorini, F. A. (2021). Kinerja Keuangan Berbasis Value Added Menggunakan Konsep EVA, MVA, REVA, FVA, dan SVA pada Perusahaan Semen Kategori Indeks LQ45. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 510–522. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3008>
- Milgram, L., Spector, A., & Treger, M. (2011). Economic Value Added (EVA). In *Managing Smart* (hal. 395–395). Taylor and Francis. <https://doi.org/10.1016/b978-0-88415-752-6.50323-4>

- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, 40(4), 1031–1051. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02362.x>
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Bayumedia Publishing.
- Montoliang, F. C., & Tjun, T. L.-. (2018). Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10(2), 231–240. <https://doi.org/10.28932/jam.v10i2.1088>
- Muhammad, S. (2018). The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(3), 84–96. www.iiste.org
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.
- Murifal, B. (2020). Free Cash Flow Analysis Indikator Bagi Investor dalam Mengukur Pertumbuhan Keuangan Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 279. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.157>
- Nakhaei, H., Hamid, N. I. N., Anuar, M. A., & Nakhaei, K. (2016). Is Refined Economic Value Added More Associated With Stock Return Than Accounting Measures? The Malaysian Evidence. *Society and Economy*, 38(1), 69–85. <https://doi.org/10.1556/204.2016.38.1.5>
- Nirayanti, L. P. R., & Widhiyani, N. L. S. (2014). Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt To Equity Ratio, Dan Price Earning Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 9(3), 803–815.
- Noviyanti, A., & Firnanti, F. (2022). Fundamental Factors, Economic Value Added, and Other Factors Determining Stock Return. *Media Bisnis*, 14(2), 101–114. <https://doi.org/10.34208/mb.v14i1.1409>
- Nugroho, M. (2018). The Effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA) on Stock Prices and Returns Stock at Manufacturing Industries Who Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI). *Archives of Business Research*, 6(12). <https://doi.org/10.14738/abr.612.5843>
- Nurmalia, E., & Paramita, S. (2020). Pengaruh EVA, Operating Cash Flow, EPS, Residual Income, & Operating Leverage Terhadap Return Saham Di Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(2), 1–10. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/31898>

- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 /Pojk 04/2017 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, www.Ojk.go.Id 1 (2017).
- Oktavia, I., & Genjar, K. (2019). Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.
- Pahlawan, Y. J., Pramono, C., & Siyo, K. (2022). The Effect of Profit And Cash Flow Components on Stock Returns in Automotive Sub Sector Manufacturing Companies and Its Listed Componentson Bei. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 10(3), 146–150.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Prasojo, P., & Fatayati, I. R. (2018). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. *Akuntabilitas*, 11(1). <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.8763>
- Prayoga, D., Suripto, & Harori, M. I. (2023). *Pengaruh Price Earning Ratio , Price Cash Flow Ratio , Price Sales Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020) Effect of Price Earning Ratio , Price Cash Flow Ratio , Price. 1.*
- Purba, M. A. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Dividend Per Share Dan Financial Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 4(1), 86–95. <https://doi.org/10.33884/jab.v4i1.1480>
- Puspa, D. F., Nazaruddin, I., Yulistia M, R., & Minovia, A. F. (2022). Relevance of Earnings Value, Book Value, and Operating Cash Flow in Manufacturing Companies in Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 24(1), 120–136. <https://doi.org/10.18196/jai.v24i1.15903>
- Puspitasari, A., & Purnamasari, L. (2013). Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking*, 3(2), 213. <https://doi.org/10.14414/jbb.v3i2.238>
- Putri, F. R., & Kufepaksi, M. (2023). The Effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Company Size, And Debt To Equity Ratio (DER) on Glamor Stock Return in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2010-2020 Period. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 3(2), 59–74. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v3i2.168>
- Ramana, D. V. (2005). Market Value Added and Economic Value Added: Some Empirical Evidences. *SSRN Electronic Journal*.

<https://doi.org/10.2139/ssrn.871404>

- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–9. <https://doi.org/10.26618/inv.v3i1.4969>
- Renalita, P., & Tanjung, S. (2019). Analysis of the Effect of Economic Value Added and Other Fundamental Factors of Share Returns. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR) Peer Reviewed Journal*, 5(9), 141-149n. www.eprajournals.com
- Richardson, S., Tuna, I., & Wysocki, P. (2010). Accounting Anomalies and Fundamental Analysis: A Review of Recent Research Advances. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 410–454. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.008>
- Rizal, N. A., & Damayanti, M. K. (2019). Herding Behavior in the Indonesian Islamic Stock Market. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 5(3), 673–690. <https://doi.org/10.21098/jimf.v5i3.1079>
- Robert, A. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Rodoni, A. (2009). *Investasi Syariah*. Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Rudiawarni, F. A., Sulistiawan, D., & Sergi, B. S. (2022). Is Conservatism Good News? The Case Of Stocks Of Jakarta Islamic Index. *Heliyon*, 8(4), e09292. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09292>
- Sahroni, O., & Adiwarman, A. K. (2016). *Maqhashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih Dan Ekonomi*. Rajawali Press.
- Salvega, R. E. (2015). The Effect of Cash Flows, Accounting Profit, and Net Profit Margin on Share Return: a Study At Telecommunication Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2009-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/2685/2430>
- Samsul, M. (2016). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Saraf, M., & Kayal, P. (2023). How Much Does Volatility Influence Stock Market Returns? Empirical Evidence From India. *IIMB Management Review*, 35(2), 108–123. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2023.05.004>
- Sarifudin, A., & Manaf, S. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 43, 1–12.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE UGM.
- Setiawan, E. (2021). *Modul Laboratorium Pasar Modal Syariah*. CV. Sinarjaya Berberi.
- Shia, C. Y. G., Dananjaya, Y., & Susilawati, E. C. (2021). The Effect Of Return On

- Equity, Dividend Yield, Price Earning Ratio, Earning Per Share, And Firm Size On Stock Return On Lq45 Shares In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research Publications*, 69(1). <https://doi.org/10.47119/IJRP100691120211666>
- Silitonga, W. P., Ramadhani, R. A., & Nugroho, R. (2019). The effect of economics value-added, market value-added, total asset ratio, and price earnings ratio on stock return. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 239–252. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i2.4866>
- Sim, T., & Wright, R. H. (2018). Stock Valuation Using the Dividend Discount Model: An Internal Rate of Return Approach. In *Research in Finance* (Vol. 33, hal. 19–32). <https://doi.org/10.1108/S0196-382120170000033002>
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 311–318. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>
- Sjarif, D., & Febriyanti, D. (2023). Pengaruh NPM, ROA dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(4), 1446–1454. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i4.1357>
- Sriyono, S., & Diana, Y. M. (2022). Does Model of Company's added value for Strategy Increasing Stock Prices: Study in Indonesia. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 11(2), 235–244. <https://doi.org/10.54471/iqtishoduna.v11i2.1577>
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Conference In Bussines, Accounting, And Management*, 2(1), 398–412.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. CV Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UOO AMP YKPN.
- Sunaryo, D., Puji Lestari, E., 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), 40–60. <https://doi.org/10.30656/jm.v13i1.6916>
- Supadi, D. B. P., & Amin, M. N. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12(1), 23–44. <https://doi.org/10.25105/mraai.v12i1.581>
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. BPFE.

- Tandelilin, E. (2016). *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tikasari, N., & Surjandari, D. A. (2020). The Effect of Economic Value Added and Financial Performance on Stock Return. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 343–352. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.005>
- Tripathi, P. M., Chotia, V., Solanki, U., Meena, R., & Khandelwal, V. (2023). Economic Value Added Research: Mapping Thematic Structure and Research Trends. *Risks*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/risks11010009>
- Tudje, M. (2016). *Rasio Keuangan (Tudje) 421*. 421–444.
- Udiyana, I. B. G., Astini, N. N. S., Parta, I. N., Laswitarni, N. K., & Wahyuni, L. A. (2022). Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Implications on Stock Returns. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 9(1), 15–22. <https://doi.org/10.22225/jj.9.1.2022.15-22>
- Utomo, A. S., & Hanafi, M. M. (2022). Syariah and Conventional Stocks: a Comparative Study Using Stochastic Dominance. *ABAC Journal*, 42(2), 216–244.
- Velez-Pareja, I. (2000). Value Creation and its Measurement: A Critical Look at EVA. *Cuadernos de Administración*, 22.
- Wang, G. Y. (2010). The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance. *Journal of Service Science and Management*, 03(04), 408–418. <https://doi.org/10.4236/jssm.2010.34047>
- Wardiyah, L., & Mia. (2018). *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*. Pustaka Setia.
- Warren, C. S., Fess, P. E., & Reeve, J. M. (2005). *Accounting : Pengantar Akuntansi diterjemahkan oleh Aria Farahmita* (21 ed.). Salemba Empat.
- Webley, P., Lewis, A., & Mackenzie, C. (2001). Commitment Among Ethical Investors: An Experimental Approach. *Journal of Economic Psychology*, 22(1), 27–42. [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(00\)00035-0](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(00)00035-0)
- Weston, & Copela. (1997). *Manajemen Keuangan Jilid 1* (19 ed.). Erlangga.
- Wibawa, E. P. (2013). Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, dan Dividend Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2010-2013. *TEKUN: Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1).
- Williams, B. ., & Sawyer, S. . (2007). *Using Information Technology: A Practical Introduction to Computers & Communications*. McGraw-Hill.
- Yeo, H.-J. (2018). Role of free cash flows in making investment and dividend decisions: The case of the shipping industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 34(2), 113–118. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2018.06.007>

- Yook, K. C., & McCabe, G. M. (2001). *MVA and the Cross-Section of Expected Stock Return*. 75–87. www.ijournals.com
- Young, D. S., & O’Byrne, S. F. (2001). *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai*. Salemba Empat.
- Yuliawati, Y., & Darmawan. (2019). Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Syariah dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *Al-Tijary*, 4(2), 109–124. <https://doi.org/10.21093/at.v4i2.1396>
- Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio Penerapan dalam Investasi Saham*. Salemba Empat.





STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA