

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *RETURN ON ASSET* DAN *RETURN ONEQUITY* TERHADAP *RETURN SAHAM*

Wiwi Widya Ningsih¹, Novera Kristanti Maharani²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Email: novera.maharani@esaunggul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *Consumer Goods industry* secara simultan dan parsial. ini menggunakan metode kuantitatif, teknik analisis yang digunakan yaitu statistik deskriptif sedangkan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *Consumer Goods industry* periode 2016-2020. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, *return on assets* dan *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial hanya *dividen payout ratio* yang berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on assets* dan *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Return Saham, Dividend Payout Ratio, Return on Assets, Return on Equity.*

Abstract

This study aims to determine the effect of dividend policy and profitability on stock returns in the Consumer Goods industry company simultaneously and partially. This method uses quantitative methods, the analytical technique used is descriptive statistics, while hypothesis testing uses multiple linear regression analysis. The determination of the sample was carried out using the purposive sampling method in the Consumer Goods industry company for the 2016-2020 period. The results of this study indicate that simultaneously dividend policy, return on assets and return on equity have an effect on stock returns. Partially, only the dividend payout ratio has an effect on stock returns. Return on assets and return on equity partially have no effect on stock returns.

Keywords: *Stock Return, Dividend Payout Ratio, Return on Assets, Return on Equity.*

A. PENDAHULUAN

Belakangan ini, industri barang konsumsi telah menarik minat investor yang cukup besar, terlihat dari pertumbuhan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Harga saham masing-masing perusahaan cenderung membaik, sehingga menghasilkan *return* saham yang relatif kuat. Meskipun perusahaan di sektor ini mengalami peningkatan pengembalian saham di masa depan, harga saham perusahaan industri barang konsumsi dapat mengalami penurunan (Sitorus *et al.*, 2021). Karenanya, sangat penting bagi pemodal untuk memahami faktor-faktor yang mungkin memengaruhi pengembalian saham mereka. Mengutip dari www.investasi.kontan.co.id (2020) industri barang konsumsi salah satu industri yang memiliki potensi untuk mendorong pembangunan ekonomi negara dan berkembang dalam kondisi apa pun. Indeks sektor industri barang konsumsi turun hanya 5,5% selama dekade sebelumnya. Bandingkan dengan indeks sektor properti yang anjlok 34,8%, dan indeks industri tekstil yang turun 11,8%, sektor lainnya turun menjadi 29,55%. Pada sektor industri barang konsumsi turun hanya sebesar 5,5%, menunjukkan bahwa sektor

ini paling kuat, mampu bertahan di lingkungan apapun, dan menawarkan potensi kinerja tertinggi dibandingkan sektor lainnya.

Menurut Pratiwi (2018) risiko berkurang atau ketidakpastian berkurang ketika pembayaran besar, karena investor menyukai dividen besar. Beberapa kalangan berpendapat, pembayaran dividen yang lebih rendah menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi. Namun, pembagian dividen ini dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan dan membangun kepercayaan pemilik saham, sehingga berdampak positif pada citra pasar perusahaan (Gennusi & Maharani, 2021).

Menurut riset yang dilakukan Purba (2019) *return on assets* membuktikan kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan aset dalam rangka mendatangkan keuntungan. ROA yang tinggi mengindikasikan efektivitas bisnis dalam memanfaatkan aset untuk dapat keuntungan. Jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, harga saham cenderung tinggi, yang berarti investor *return*. Hasil analisis Widiarini & Dillak (2019) menyatakan bahwa pengembalian aset yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar sebagai konsekuensi dari kemampuannya untuk mengelola asetnya secara efisien, menghasilkan pertumbuhan harga saham dan pengembalian saham.

Menurut riset Nyoman *et al.* (2019) ROE tinggi berarti bisnis telah menghasilkan keuntungan dengan modal yang ada. Semakin besar pengembalian ekuitas, semakin mampu manajemen perusahaan memberikan pengembalian kepada pemilik saham. Hal ini memperkuat penelitian Hartinah *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa ROE memang memiliki dampak pada *return* saham.

Return saham menghitung pengembalian saham sebagai persentase berdasarkan indeks pengembalian (Xiang *et al.*, 2020). Sitorus *et al.* (2021) meneliti hal yang mempengaruhi *return* saham menggunakan variabel arus kas operasional, laba bersih, *return on asset* dan *return on equity*. Xiang *et al* (2020) meneliti pengeluaran R&D terhadap *return* saham. Namun demikian yang menjadi pembeda pada penelitian ini adanya perbedaan variabel yang dipakai yaitu kebijakan dividen, serta adanya perbedaan tahun penelitian yang digunakan. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian (Irawan, 2021) adanya penambahan dan perubahan variabel, tahun penelitian yang berbeda dan sektor yang berbeda. Tujuan dari riset ini ialah mengkaji kembali dan mengumpulkan bukti empiris mengenai dampak kebijakan dividen, ROA, dan ROE pada *return* saham pada sektor industri barang konsumsi yang diakui BEI antara tahun 2016 sampai dengan 2020, baik dari sisi efek parsial maupun simultan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence, (1973) menjelaskan perusahaan memberikan sinyal berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar, hubungan pengaruh kebijakan dividen, *ROA*, dan *ROE* pada *return* saham dilandasi oleh *signalling theory*. Menurut Gennusi & Maharani (2021) teori sinyal ialah suatu perusahaan memberikan sinyal berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar. Manajer biasanya memanfaatkan informasi ini dalam rangka memberikan sinyal kepada pemilik saham bahwa perusahaan memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Para pemegang saham melihat sinyal tersebut sebagai peluang perusahaan untuk memiliki pendanaan yang lebih baik yang digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. “*Signalling theory*” hal yang sangat berguna bagi pemegang saham karena dapat mendapatkan suatu informasi melalui sinyal yang diumumkan para manajer di pasar. Menurut Purwaningsih (2021) Teori sinyal merupakan teori utama yang digunakan untuk memahami pengaruh perusahaan memberikan sinyal kepada pasar.

2. Kebijakan Dividen

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang dimanfaatkan untuk menghitung dividen pada laba suatu perusahaan. Laba perusahaan turun sebagai akibat dari penurunan DPR yang berdampak negatif pada laba perusahaan dan memberikan sinyal negatif tentang kesehatan keuangan perusahaan. Rasio pembayaran dividen dihitung dengan membagi dividen tunai dengan laba setelah pajak. Sementara rasio pembayaran dividen yang tinggi menguntungkan investor, hal itu merugikan keuangan perusahaan dengan mengurangi laba ditahan. Di sisi lain, rasio pembayaran dividen yang lebih kecil merugikan investor, tetapi menguntungkan perusahaan secara finansial (Estiasih *et al.*, 2020). Kebijakan dividen ialah keputusan yang dikeluarkan oleh manajemen di RUPS tentang apakah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan diberikan kepada pemodal sebagai dividen atau keuntungan yang ditahan, dan kemudian dimanfaatkan sebagai sumber keuangan internal untuk memutuskan kondisi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen pada dasarnya melibatkan tentang kedua belah pihak dengan kepentingan yang berbeda dan bertolak belakang pemegang saham (*principals*) yang keuntungannya akan dibayarkan sebagai dividen dan manajer perusahaan (*agent*) yang menginginkan pendapatan ditahan untuk membiayai investasi perusahaan untuk pengembangan masa mendatang (Gennusi & Maharani, 2021).

3. Return on Assets (ROA)

ROA yaitu rasio yang membuktikan sejauh mana aset berkontribusi dalam menghasilkan keuntungan bersih (Widiarini & Dillak, 2019). ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan bisnis untuk mendapatkan keuntungan dari asetnya. Dikatakan bahwa semakin sukses suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat pengembalian investasi. Akibatnya, jelas bahwa ketika harga saham meningkat, tingkat pengembalian meningkat, dan tingkat pengembalian investasi memiliki dampak pada tingkat pengembalian saham. Semakin tinggi tingkat pengembalian perusahaan, semakin efisien memanfaatkannya untuk meningkatkan keuntungan. Investor lebih tertarik pada keuntungan yang lebih tinggi karena perusahaan akan memberikan *return* yang lebih tinggi (Almira & Wiagustini, 2020).

4. Return on Equity (ROE)

ROE ialah perbandingan keuangan yang membuktikan potensi bisnis untuk mendatangkan keuntungan bagi investor dengan menunjukkan proporsi laba bersih yang dapat dimanfaatkan sebagai modal (Nyoman *et al.*, 2019). *Return on equity* merupakan perbandingan yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*). Perbandingan ini membuktikan berapa banyak keuntungan yang didapat manajemen atas modal yang disumbangkan oleh pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*) (Mangantar *et al.*, 2020).

5. Return Saham

Return saham atau pengembalian saham digunakan untuk mengukur total imbal perusahaan yang dinikmati investor (Nyoman *et al.*, 2019). Tujuan seorang investor berinvestasi guna mendapatkan laba atau pengembalian atas suatu investasi. Laba dan rugi yang diterima oleh investor selama periode waktu tertentu dihitung dengan membagi perubahan aset ditambah laba untuk periode tersebut dengan nilai investasi awal. Pada akhirnya, investor menginginkan *return*, yaitu keuntungan yang diperoleh bisnis, masyarakat, dan institusi sebagai akibat dari kebijakan dividen perusahaan (Purba, 2019).

6. Hubungan Kebijakan Dividen, *Return on Asset*, *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen dalam riset ini diproksikan dengan *DPR*. Tingginya *retained earning* akan berimplikasi pada semakin rendahnya dividen yang dibayarkan. Investor menyukai perusahaan dengan rasio tingginya pembayaran dividen mereka beranggapan perusahaan tersebut lebih sukses dan menarik. Dengan semakin tingginya keuntungan yang didapat perusahaan diikuti dengan tingginya dividen yang diberikan untuk pemilik saham. Widiarini & Dillak (2019) mengungkapkan “pembayaran dividen yang tinggi akan mengakibatkan peningkatan harga saham dan berakibat juga pada tingginya *return* saham”. Hal ini dapat dimanfaatkan sebagai sinyal bagi investor untuk berinvestasi guna mendongkrak *return* saham. *ROA* yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, karena menunjukkan efektivitas tim manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan keuntungan. Investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi jika perusahaan menghasilkan keuntungan yang signifikan; dengan demikian, harga saham akan tinggi juga (Purba, 2019). *ROE* yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis telah menghasilkan keuntungan atas modalnya (Nyoman *et al.*, 2019). Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat diduga hipotesis sebagai berikut: H1: Kebijakan dividen, *return on asset*, dan *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *return* saham.

7. Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*

Menurut Widiarini & Dillak (2019), semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan diikuti dengan besarnya dividen yang diberikan kepada investor. Kebijakan dividen memberikan informasi tentang kondisi perusahaan; karenanya, setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang unik. Semakin stabil kebijakan dividen suatu bisnis, semakin baik persepsi investor pada perusahaan di pasar saham, yang mengakibatkan kenaikan permintaan saham, yang akan mengakibatkan peningkatan harga saham bisnis dan kenaikan dalam *return* saham (Dewi *et al.*, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Widiarini & Dillak (2019) dan Dewi *et al* (2020) menunjukkan bahwa *kebijakan dividen* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat diduga hipotesis sebagai berikut: H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham

8. Hubungan *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Apabila harga saham meningkat akan diikuti dengan pengembalian saham perusahaan yang juga akan tinggi; Hipotesis ini didukung oleh *signaling theory* yang dimanfaatkan investor untuk mengukur prospek suatu perusahaan. Akibatnya, *ROA* memiliki dampak menguntungkan pada *return* saham (Dewi *et al.*, 2020). Apabila semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba akan berpengaruh kepada tingkat kepercayaan investor sehingga mengakibatkan tingginya permintaan saham perusahaan yang secara langsung meningkatkan nilai *return* saham (Hisar *et al.*, 2021). Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al* (2020) dan Hisar *et al* (2021) menunjukkan bahwa *return on asset (ROA)* memiliki prngruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat diduga hipotesis sebagai berikut:

H3: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham

9. Hubungan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*

ROE yang dihasilkan besar menunjukkan bahwa suatu perusahaan telah mampu dalam memperoleh keuntungan atas modal perusahaan. Hasil untung merupakan informasi penting bagi investor untuk diperiksa ketika berinvestasi dalam suatu bisnis (Nyoman et al., 2019). Semakin besar *ROE* suatu perusahaan maka semakin besar *return* saham yang

dihasilkan (Almira & Wiagustini, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nyoman *et al.* (2019) dan Almira & Wiagustini (2020) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat diduga hipotesis sebagai berikut: H4: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*.

C. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi kasus. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, ROA, dan ROE. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return saham*. Populasi penelitian ini ada berupa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai dengan tahun 2020. Pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Analisis yang digunakan dalam riset ini yaitu statistik deskriptif, uji untuk hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Regresi linier berganda dipakai untuk menghasilkan ada atau tidaknya pengaruh variabel *independen* yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap variabel *dependen* yaitu *return saham*. Uji kelayakan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu berupa uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji hipotesis terdiri dari uji signifikansi parsial (uji statistik T) dan simultan (uji statistik F).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini sebanyak 62 perusahaan sektor *consumer goods* yang diakui di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Sampel yang digunakan pada penelitian terdiri dari 17 perusahaan yang telah dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dari 62 perusahaan. Oleh karena itu, banyaknya data sampel penelitian yang digunakan sebanyak 85 sampel.

1. Statistik Deskriptif

Pengujian ini memiliki tujuan untuk penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang diinginkan tentang objek yang diteliti melalui data sampel. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	85	-0.959	2.014	-0.00046	0.407005
ROA	85	0.001	0.921	0.13207	0.129948
ROE	85	0.001	1.451	0.21587	0.300709
DPR	85	0.012	3.434	0.61017	0.586860
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan temuan pengujian statistik deskriptif, variabel *return saham* memiliki nilai minimum -0,959, nilai maksimum 2,014 dan nilai mean -0,00046 dengan standar deviasi 0,407005. Variabel ROA memiliki nilai minimum 0,001, nilai maksimum 0,921, dan nilai mean 0,13207 dengan standar deviasi 0,129948. Variabel ROE bernilai minimum 0,001, nilai maksimum 1,451, dan nilai mean 0,21587 dengan standar deviasi 0,300709. Variabel DPR memiliki nilai minimum 0,012, nilai tertinggi 3,434, nilai mean 0,61017, dan standardeviasi 0,586860.

Berdasarkan temuan pengujian statistik deskriptif *return saham* pada perusahaan *consumer good industry* mengalami penurunan karena adanya faktor yang memiliki dampak

pada penjualan pada masa pandemi tahun 2020 banyak perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun tersebut, pada tahun sebelumnya juga terjadi penurunan karena adanya produk yang kurang inovasi sehingga mengurangi penjualan. Selain itu, faktor-faktor yang memiliki dampak pada *return* saham menurun akibat kesadaran konsumen akan kesehatan sehingga mereka menahan diri untuk membeli produk dari perusahaan, misalnya perusahaan rokok, yang dapat membahayakan kesehatan konsumen, mengurangi pendapatan perusahaan. dan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Pada pengujian asumsi klasik tahap pertama, ditemukan bahwa data sampel tidak berdistribusi normal. Akibatnya, digunakan outlier data untuk mengurangi nilai ekstrim, menghasilkan jumlah sampel 68. Pertama dilakukan uji normalitas dengan memanfaatkan model regresi dan teknik *Kolmogrov Smirnov* untuk menentukan normalitas dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Temuan signifikan $0,082 > 0,05$ membuktikan bahwa asumsi yang mendasari pengujian regresi berdistribusi normal, atau disebut juga dengan model regresi ini dapat dipertahankan. Dalam riset ini pengujian multikolinieritas memanfaatkan metode Pengujian *Variance Inflation Factor (VIF)* dengan temuan setiap variabel DPR yaitu *VIF* $1.217 < 10.00$, variabel *ROA* yaitu $5.257 < 10.00$, dan variabel *ROE* yaitu *VIF* $4.979 < 10.00$. Dapat disimpulkan, Nilai Tolerance dan *VIF* seluruh variabel telah memenuhi persyaratan tersebut sehingga model regresi ini dapat dimanfaatkan untuk menguji hipotesis karena tidak terdapat gejala multikolinieritas pada model regresi.

Selanjutnya dilakukan uji Glejser untuk menentukan apakah terjadi heteroskedastisitas, data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas bila nilai sig melebihi dari 0,05. Penelitian ini memiliki nilai sig variabel *DPR* sebesar $0,758 > 0,05$, nilai sig variabel *ROA* sebesar $0,376 > 0,05$, dan nilai sig variabel *ROE* sebesar $0,732 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Terakhir, pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui bahwa terdapat hubungan antara periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Prosedur ini memanfaatkan uji Durbin Watson dengan syarat $dU < DW < (4-dU)$. Berdasarkan tabel Durbin-Watson $n = 68$ dan $k = 3$, dimana $dL = 1,5164$ dan $dU = 1,7001$ diperoleh nilai DW adalah 2,034 yang berarti $1,7001 < 2,034 < 2,2999$.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Uji ini memiliki tujuan yaitu mengetahui keterikatan antara dua atau lebih variabel bebas. Berikut fungsi persamaan untuk analisis regresi linier berganda dari temuan pengolahan data: $RS = -0.064 + 0.156 DPR + -0.078 ROA + 1.036 ROE + e$

Berdasarkan fungsi persamaan regresi di atas nilai konstanta adalah -0,064, artinya jika profitabilitas yang diprosikan dengan DPR, ROA, atau ROE konstan atau tidak bervariasi (nilainya 0), nilai konsistensi variabel RS adalah -0,064. Koefisien DPR bernilai positif, menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan unit ROA, RS meningkat sebesar 0,156, dan sebaliknya. Kemudian koefisien ROA adalah -0,078, menunjukkan bahwa untuk setiap '1 unit' kenaikan ROA, RS turun sebesar -0,078, dan sebaliknya. Selain itu, koefisien ROE positif pada 1,036, menunjukkan bahwa untuk setiap '1 unit' kenaikan ROE, RS meningkat 1,036, dan sebaliknya.

4. Uji Hipotesis

Uji simultan atau F digunakan untuk menentukan bagaimana semua faktor independen berpengaruh dengan variabel dependen. Bila F signifikan lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, yang membuktikan bahwa variabel independen mempunyai dampak positif yang cukup besar pada variabel dependen secara simultan.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Beta	Hasil	Keputusan
H1	<i>DPR, ROA, ROE</i> terhadap <i>Return Saham</i>		Nilai sig. = 0.015 0.015 < 0.05	Diterima
H2	<i>DPR</i> terhadap <i>Return Saham</i>	0.156	Nilai sig. = 0.045 0.045 < 0.05	Diterima
H3	<i>ROA</i> terhadap <i>Return Saham</i>	-0.078	Nilai sig. = 0.926 0.926 > 0.05	Ditolak
H4	<i>ROE</i> terhadap <i>Return Saham</i>	1.036	Nilai sig. = 0.104 0.104 > 0.05	Ditolak

Sumber: Data Diolah

Temuan pengujian simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai sig adalah 0,015. Angka tersebut kurang dari 0,05 ($0,015 < 0,05$), dan nilai pengujian F hitung sebesar 3,733, melebihi nilai F tabel sebesar 2,740 ($3,733 > 2,740$). Disimpulkan bahwa *DPR*, *ROA*, dan *ROE* semuanya memiliki pengaruh pada *return* saham secara bersamaan atau simultan. Selanjutnya, uji parsial (uji t) dimanfaatkan untuk menilai apakah setiap variabel bebas memiliki pengaruh pada variabel terikat; untuk mengetahui apakah hipotesis diterima dapat dilihat dari nilai sig $< 0,05$.

Temuan pengujian statistik t menghasilkan bahwa variabel *DPR* memiliki nilai sebesar $1,809 > 1,6675$ dan nilai sig sebesar $0,045 < 0,05$ yang membuktikan bahwa *DPR* memiliki dampak kearah positif pada *Return Saham*. *ROA* memiliki t hitung sebesar -0,0941 dan t tabel 1,6675 dan nilai sig $0,926 > 0,05$ maka ditentukan bahwa *ROA* tidak memiliki dampak pada *Return Saham*. Terakhir variabel *ROE* memiliki t-hitung sebesar $1,6501 < 1,6675$ dan nilai sig sebesar $0,104 > 0,05$ maka ditentukan bahwa *ROE* tidak memiliki dampak pada *Return Saham*.

5. Uji Koefisien Determinasi

Hasil koefien determinasi didapatkan nilai adjusted R square (R^2) sebesar 0,109. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 10.9% return saham ini dipengaruhi oleh variabel *DPR*, *ROA*, *ROE* sedangkan sisanya sebesar 89.1% dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Return on Assets* dan *Return on Equity* Secara Simultan Terhadap *Return Saham*

Menurut temuan uji F (simultan), kebijakan dividen, ROA, dan ROE semuanya memiliki dampak positif dan signifikan pada *return* saham pada perusahaan di sektor industri barangkonsumsi. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR akan menguntungkan investor karena seiring tingginya keuntungan ditahan maka semakin sedikit dividen yang akan dibayarkan. Jika suatu perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi, dampaknya pada perusahaan lebih menguntungkan dan memiliki citra positif, dan investor lebih tertarik pada bisnis dengan DPR yang tinggi.

Semakin besar ROA yang tercipta maka calon investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi, karena hal tersebut menunjukkan manajemen perusahaan yang sangat baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, harga saham juga akan tinggi, dan investor akan mendapatkan return yang tinggi.

Apabila *Return on Equity* tinggi akan memberikan kesan bahwa suatu perusahaan berhasil memberikan keuntungan atas modal perusahaan. Karena semakin tinggi ROE yang dihasilkan maka semakin tinggi pula *return* saham yang dihasilkan.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Temuan dari uji yang dilakukan pada kebijakan dividen pada *return* saham menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki dampak positif pada *return* saham, yang menyatakan hipotesis kedua diterima. Kebijakan dividen ialah keputusan yang telah dirapatkan menyatakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Semakin stabil suatu perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen, semakin menguntungkan pandangan investor pada perusahaan tersebut di pasar saham, yang dapat mengakibatkan peningkatan permintaan saham. Jika permintaan saham naik maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham dan *return* saham perusahaan (Dewi *et al.*, 2020).

Hasil riset ini sejalan dengan riset sebelumnya oleh (Astarina *et al.*, 2019) yang menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arramdhani & Cahyono, 2020) menghasilkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

8. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return* Saham

Temuan pengujian dampak ROA pada *return* saham menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh ROA pada *return* saham, dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. *Return on assets* adalah rasio yang dimanfaatkan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Variabel ROA tidak memiliki dampak pada *return* saham hal ini berarti meningkat atau menurunnya ROA tidak memiliki dampak pada peningkatan atau penurunan *return* saham. Artinya investor tidak dapat sepenuhnya memanfaatkan informasi laporan finansial untuk membuat pilihan investasi. Jika dibandingkan dengan *signaling theory* yang menyatakan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan pada keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak di luar perusahaan, maka informasi yang terdapat dalam laporan keuangan khususnya informasi ROA dalam riset ini, tidak memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. (Alimusa& Murini, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Mangantar *et al.*, 2020) yang menunjukkan hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Luluk Nur Faizah & Ermalina (2021) menghasilkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

9. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Return* Saham

ROE tidak memiliki dampak pada *return* saham, atau hipotesis keempat ditolak. ROE memiliki pengaruh yang kecil pada *return* saham karena perusahaan dengan ROE yang tinggi seringkali memiliki harga saham yang tinggi, yang menghalangi investor untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa ROE tidak dapat dijadikan sebagai indikator dalam menganalisis *return* saham (Jefri *et al.*, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tumonggor *et al.* (2017) menunjukkan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairina (2020) menghasilkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisi data, maka dapat disimpulkan bahwa: 1) Kebijakan dividen, *return on assets* dan *return on equity* semuanya memiliki pengaruh yang simultan terhadap kebijakan dividen; 2) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham yang berarti semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif

pandangan investor terhadap perusahaan tersebut; 3) Kenaikan atau penurunan ROA tidak mampu berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan *return* saham; 4) ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya ROE tidak akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor terhadap investasinya, karena apabila perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik maka akan menghasilkan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrita, Y., Khairina, A., & Hasibuan, J. S. (2021, August). Studi Return Saham: Pengaruh Return on Asset Return on Equity Net Profit Margin. In *Seminar Nasional Teknologi Edukasi Sosial dan Humaniora* (Vol. 1, No. 1, pp. 1100-1113).
- 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*, 9(3), 1069-1088.
- Arramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(4).
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4183-4212.
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(1), 205-212.
- Faizah, L. N., & Ermalina, S. E. (2021). *Pengaruh DER, EPS, ROA, dan Market Share Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019* (Doctoral dissertation, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta).
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021). The Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan dan Politik*, 4(1), 112-120.
- Handayani, R., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Debt to Equity Ratio, Price to Earnings Ratio dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham. *INOVASI*, 18(1).
- Hartinah, S., Lilianti, E., & Nurmala, N. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 3(1), 111-123.
- 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*, 148-159.
- Jefri, J., Siregar, E. S., & Kurnianti, D. (2020). Pengaruh ROE, BVPS, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal PROFIT Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 7(2), 101–112.
- Pratiwi, P. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 1(1), 50–55.
- Purba, N. M. B., & Marlina, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67-76.
- Saridawati, S., Murniyati, M., Hastasari, R., & Suharini, S. (2021). Penerapan Manajemen Risiko pada Tingkat Efisiensi Keuangan di Bank DKI Jakarta. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(2), 417-428.

ARTIKEL

- Sitorus, J. S., Siburian, E., Simbolon, Y., & br Naibaho, R. E. (2021). The Effect of Operating Cash Flow, NET PROFIT, ROA and ROE on Stock Return of IDX. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189-196.
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Trianto, Y. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti di BEI)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Malang).
- Tumonggor, M., Murni, S., & Van Rate, P. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Growth terhadap Return Saham pada Cosmetics and Household Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14.
- Xiang, E., Gasbarro, D., Cullen, G., & Ruan, W. (2020). Does R&D Expenditure Volatility Affect Stock Return? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(3), 100211.
- Yesita Astarina, S. E., Laili Dimyati, S. E., & Widia Nopita Sari, S. E. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72-83.