



**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN *DIVIDEN PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR *CONSUMER GOODS*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019**

Clara Christianti

Martha Ayerza Esra, S.E., M.M.

ABSTRACT

Nowadays many people want to have more income by investing. However, only some of them manage to invest their funds in good companies, some only buy them because they are interested in the benefits that other people get without knowing the state of the company. Data in the company's financial statements is one of the factors that can affect stock return. The object of this research is to know the direct effect of Return On Equity and Debt to Equity Ratio on stock return. Besides that, this study aims to know the indirect effect of Return On Equity and Debt to Equity Ratio where Dividend Payout Ratio as an intervening to stock return. This study is based on Signaling Theory. On signaling theory provides an explanation of the positive and negative signals on the financial statement. Sampling technique used is non-probability sampling technique with sampling judgement method / purposive sampling, the sampling technique with consideration of certain criteria that has been determined in advance by the researcher. This research was conducted using SPSS software version 20. Based on the research that has been done, the researcher concludes that the result of the research is suitable with the existing theory, but there is not enough evidence to prove that Return On Equity affects on stock return and Dividend Payout Ratio is able to be an intervening variable of Debt to Equity Ratio on stock return. This can be caused by the data condition in this research year.

Key words : Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Stock Return, Signaling Theory

ABSTRAK

Saat ini makin banyak orang yang ingin mendapat penghasilan lebih dengan cara berinvestasi saham. Namun hanya sebagian saja yang berhasil menanamkan dananya di perusahaan yang baik, sebagian lagi hanya membeli karena tergiur akan keuntungan yang didapat orang lain tanpa tahu keadaan perusahaan tersebut. Data dalam laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh langsung variabel *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham, selain itu bertujuan juga untuk menguji pengaruh *Dividen Payout Ratio* dalam menjembatani pengaruh *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Teori yang mendasari penelitian ini adalah *signaling theory*. Dalam signaling theory diberikan penjelasan bahwa adanya sinyal positif maupun negatif atas laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang sudah ditentukan penulis untuk dijadikan pertimbangan pemilihan sampel. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS versi 20. Berdasarkan pengujian yang dilakukan,

Hak Cipta Dilindungi

menurut Undang-Undang

Revisi Tahun 2002

dan Peraturan Pemerintah

Tentang Pelanggaran

Hak Cipta dan

Penyelesaian

Perkaranya

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Manajemen Kwik Kian Gie)

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



peneliti menyimpulkan bahwa hasil penelitian sudah sesuai dengan teori yang telah ada, namun belum cukup bukti untuk membuktikan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* dan *Dividen Payout Ratio* dapat dijadikan variabel intervening antara *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham. Hal tersebut bisa disebabkan oleh kondisi data pada tahun penelitian.

Kata kunci : *Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Return Saham, Signaling Theory*

PENDAHULUAN

Investasi saham dapat dikatakan sebagai investasi yang cukup menarik perhatian seluruh kalangan masyarakat, kebanyakan dari mereka melakukan investasi saham ini untuk menambah penghasilan yang sudah mereka miliki. Saham (stock) merupakan tanda kepemilikan perseorangan atau badan dalam suatu perseorangan atau perseorangan terbatas saham berbentuk secarik kertas, yang menandakan sebagai pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga (Darmaji, 2012 dalam Novianti, 2021). Dari berinvestasi saham ini, para investor yang berinvestasi di saham perusahaan yang tepat akan mendapatkan *return*.

Untuk mendapatkan *return* yang diinginkan investor harus mempelajari keadaan perusahaan tersebut. Salah satu yang perlu investor perhatikan adalah laporan keuangan perusahaan, dengan begitu investor bisa menganalisis sekaligus memperkirakan terlebih dahulu berapa *return* yang akan didapat dan juga seberapa besar risikonya. Meskipun dalam berinvestasi saham tidak ada jaminan bahwa investor tidak akan mengalami kerugian maupun keuntungan, namun dengan keadaan laporan keuangan yang baik bisa saja mengurangi risiko yang akan terjadi.

Analisis yang dilakukan pada laporan keuangan perusahaan biasa disebut dengan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan (Sudarman, 2020). Di dalam sebuah laporan keuangan terdapat banyak hal yang bisa dijadikan dasar oleh investor dalam melakukan investasi.

Jika dilihat lebih dalam lagi, ada banyak faktor yang bisa mempengaruhi saham suatu perusahaan, beberapa diantaranya yang merupakan rasio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan adalah *Return On Equity*. Menurut Fitriana (2016) *Return on equity (ROE)* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Rasio lainnya yang dapat mempengaruhi saham merupakan rasio *Debt to Equity Rasio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir dalam Wahyuningsih, 2020).

Dalam berinvestasi saham, investor tidak hanya mendapatkan *capital gain* tetapi juga akan mendapatkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan sesuai hasil keputusan dalam RUPS. Untuk menghitung tingkat dividen, rasio yang digunakan adalah *Dividen Payout Rasio (DPR)*. Menurut Ang dalam Arramdhani (2020) *Dividen Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share*. Dalam penelitian ini, variabel *Dividen Payout Rasio* dijadikan sebagai variabel intervening untuk melihat hubungan *Return On Equity* dan *Debt to Equity Rasio* terhadap *Return* saham.



KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Sholikhah (2018) *Signaling Theory* merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui tindakan yang diambil oleh manajemen bagi investor dalam melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sinyal yang diberikan biasa berupa sebuah informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan. Sinyal ataupun hal-hal yang ditunjukkan oleh manajer suatu perusahaan bisa menjadi suatu tanda yang dapat menentukan kualitas perusahaan tersebut karena pemilihan sinyal sangat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Investasi

Investasi merupakan suatu aktivitas berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode tertentu pada suatu asset yang efisien oleh investor, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai yang diharapkan (Sudaryo, 2017:2). Dari melakukan kegiatan investasi, para investor tentunya mengharapkan akan mendapat keuntungan. Keuntungan yang dihasilkan dari investasi pada financial asset didapat dari perubahan harga saham atau surat berharga yang memberikan *return* berupa *capital gain* dan *capital loss*. *Capital gain* atau *capital loss* adalah keuntungan atau kerugian yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi.

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasar modal (*capital market*) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar dimana dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan, atau dengan kata lain pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Pasar modal dapat berfungsi sebagai Lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peranan penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian saham yang merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham, 2012 dalam Arramdhani, 2020). Jumlah Return saham yang diterima oleh pemegang saham pada umumnya berupa *capital gain* yang ditambah dengan dividen yang dibagi. Adapun rumus untuk menghitung return saham adalah sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P(t-1) + D_t}{P_t - 1}$$

Keterangan :

RS : Return saham

P_t : Harga penutupan saham (harga saham sekarang)

P(t-1) : Harga penutupan saham periode sebelumnya (harga saham tahun sebelumnya)

D_t : Yield, diperoleh dari dividen per lembar dibagi P_t-1.



Return On Equity

Return on equity adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan persentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. Return On Equity (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif (Sulaeman, 2018). Rumus yang digunakan untuk mengukur Return On Equity suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio yang dikenal juga sebagai “Utang terhadap ekuitas” merupakan salah satu ukuran yang mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham dan volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham (Hantono dalam Bulutoding, 2018). Untuk mengukur rasio ini dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) yakni rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat diterima oleh pemegang saham dari laba bersih yang diterima suatu perusahaan pada periode tertentu. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham secara langsung di pasar, dengan meningkatnya dividen diharapkan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham. Bagi investor jangka panjang, semakin besar dividen yang dibagikan akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Rumus dari *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagi}}{\text{Pendapatan setelah pajak}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio

ROE menunjukan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang digunakan untuk operasional perusahaan. Pengaruh ROE terhadap DPR dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulaeman (2018) menunjukan bahwa terdapat pengaruh positif Return on Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dalam artian semakin besar nilai ROE maka akan diikuti kenaikan rasio DPR.

H1 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*



Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Bulutoding (2018) didapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) menunjukkan hasil Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Perusahaan yang memiliki Return On Equity (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif (Sulaeman, 2018). Pada penelitian yang dilakukan oleh Noviyanti (2021) menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hubungan positif ROE terhadap return saham menunjukkan apabila ROE meningkat maka return saham juga akan meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

H3 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Debt to equity ratio dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham dan volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Arramdhani (2020) menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika tingkat hutang pada perusahaan rendah maka peluang untuk mendapatkan return saham semakin besar.

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham secara langsung di pasar, dengan meningkatnya dividen diharapkan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap return saham, kondisi ini sesuai dengan *irrelevant theory* yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan.

H5 : *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham Melalui Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

Nilai dari suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh ROE dapat mempengaruhi tingkat dividen yang akan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan dengan nilai dan kinerja yang baik



akan mampu menetapkan besar DPR sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Diantini dan Badjra, 2016). Penelitian mengenai pengaruh ROE terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang dilakukan oleh Sari (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk ROE terhadap return saham.

H₆ : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* melalui *Dividen Payout Ratio*

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Melalui Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai DER rendah untuk berinvestasi karena jika kewajiban perusahaan kecil maka akan mengurangi risiko dari kerugian. Pengaruh DER terhadap DPR dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Rejeki dan Rahmawati dalam Astiti dkk. (2017) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio, maka semakin rendah Dividend Payout Ratio.

H₇ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap negatif *Return Saham* melalui *Dividen Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai dengan 2019. Pengambilan data dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu hanya dengan mengambil data dari perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang membagikan dividen berturut-turut dan menyajikan laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Return saham yang dijadikan dalam penelitian ini adalah return saham yang berupa capital gain yang merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli dipasar sekunder.

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio*. ROE merupakan rasio yang menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Sedangkan DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

3. Variabel Intervening

Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio yang dapat menentukan jumlah laba yang dapat diterima oleh pemegang saham dari laba bersih yang diterima suatu perusahaan pada periode tertentu

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* yaitu pengambilan data tidak menggunakan peluang dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.



Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>) dan situs perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Pada penelitian ini, data yang digunakan merupakan data laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* selama periode penelitian dengan jumlah 47 perusahaan tercatat. Data-data diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta situs resmi milik perusahaan yang dapat diakses secara *online* dan *real time*. Sampel perusahaan yang dipakai memiliki kriteria yang telah diterapkan sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan- perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.	47
Perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang tidak menyajikan laporan keuangan tiga tahun berturut-turut sesuai tahun yang diteliti.	(18)
Perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang tidak melakukan pembayaran dividen berturut-turut selama periode penelitian.	(6)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	23
Periode penelitian	3
Jumlah unit pengamatan	69

Tabel 1 menunjukkan cara pemilihan sampel yang dilakukan dengan menggunakan ketentuan yang telah ditetapkan sehingga didapat 23 perusahaan yang bisa dipakai sebagai sampel dengan periode pengamatan selama tiga tahun, menjadikan total keseluruhannya menjadi 69 sampel.

Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini ditujukan untuk mengetahui nilai-nilai antara variabel (berdasarkan hasil pengolahan), menunjukkan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

	ROE	DER	DPR	Return Saham
Minimum	1,85	0,09	0,1	-0,49
Maximum	139,97	2,91	1,97	0,83
Mean	23,5901	0,7107	0,5157	0,0509
Std. Deviation	32,34116	0,65555	0,3797	0,24684
N	69	69	69	69



Berdasarkan pada pengolahan sampel 23 perusahaan atau 69 unit analisis pada Tabel 2, dapat menjelaskan gambaran indikator-indikator dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Return Saham

Return saham mempunyai nilai rata-rata senilai 0,0509 yang menunjukkan bahwa rata-rata yang didapat oleh investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* cenderung rendah.

Return On Equity

ROE memiliki nilai maksimum 139,97 serta minimum 1.85 dengan nilai rata-rata 23,5901 hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba rata-rata sebesar 2359%. Pada data ROE menunjukkan angka minimum sebesar 1,85 yang dimiliki oleh Chitose Internasional Tbk di tahun 2019 dimana kinerja perusahaan sedang tidak baik yang diakibatkan dari tingkat laba yang rendah, sedangkan. Nilai maksimum ROE adalah 139,97 pada Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang berarti kinerja perusahaan sangat baik sehingga bisa menghasilkan laba yang tinggi.

Debt to Equity Ratio

DER memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing 0,09 dan 2,91 dengan rata-rata senilai 0,7107 menggambarkan tingkat rasio hutang yang dimiliki perusahaan rata-rata senilai 71,07%. adapun nilai minimum DER sebesar 0,09 yang berarti sebagian besar pendanaan dari perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido pada 2017 tidak dibiayai oleh hutang, sedangkan nilai maksimum DER senilai 2,91 yang berasal dari Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang berarti perusahaan memiliki kewajiban yang cukup tinggi.

Dividen Payout Ratio

DER memiliki nilai rata-rata senilai 0,5157 dengan nilai maksimal 1,97 pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk 2017 dan nilai minimum 0,10 pada Ultra jaya Milk Industry & Tra tahun 2017 yang disebabkan oleh tingkat dividen kas yang cukup rendah.

Uji Kesamaan Koefisien

Uji kesamaan koefisien dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian yang merupakan penggabungan data *cross-sectional* dan *time series* ini dapat dilakukan atau tidak. Jika hasil pengujian menyatakan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak dapat digabungkan melainkan harus diteliti secara *cross-sectional*.

Tabel 3
Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Model	Unstandardized Coeficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
ROE	.001	.003	.457	.650
DER	.010	.106	.090	.929
DPR	-.314	.224	-1.404	.166
D1	-.062	.152	-.405	.687
D2	.077	.156	.491	.625
D1X1	.000	.004	-.089	.930
D1X2	.093	.152	.612	.543
D1Z	.233	.226	.878	.384
D2X1	-.001	.004	-.244	.808
D2X2	-.110	.144	-.761	.450
D2Z	.185	.268	.690	.493

Pada tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai sig. dari variabel Dummy yaitu D1, D2, D1X1, D1X2, D1Z, D2X1, D2X2, dan DZ > 0,05 yang berarti data yang digunakan dalam penelitian ini dapat digabungkan.

1. Dilarang menyalin atau seluruhnya atau sebagian tanpa izin (tanpa bentuk apapun) dari Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Kolmogorov dan Smirnov dengan melihat angka signifikannya. Data dapat dinyatakan terdistribusi normal jika nilai sig. lebih besar ($>$) 0,05. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel di bawah:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
Model	Asymp. Sig. (2 tailed)
1	0,063
2	0,760

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel di atas, nilai signifikansi kedua model $>$ 0.05 sehingga dapat dinyatakan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk pendeteksiannya bisa dilakukan dengan menggunakan tolerance value dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance value $>$ 0.10 juga nilai VIF $<$ 10 maka tidak terjadi multikolinieritas dalam suatu penelitian.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Variabel	Tolerance	VIF
1	ROE	0,675	1,481
	DER	0,675	1,481
2	ROE	0,521	1,918
	DER	0,639	1,565
	DPR	0,768	1,303

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas, setiap variabel independent menampilkan nilai tolerance $>$ 0,1 juga nilai VIF $<$ 10. Maka bisa ditarik kesimpulan bahwa data penelitian ini terbebas akan persoalan multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala Heterokedastisitas dalam penelitian ini, maka uji yang dilakukan adalah melalui uji Glejser.

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,271	0,043		6,282	0.000
ROE	0,001	0,001	0,157	1,079	0,282
DER	-0,105	0,054	-0,282	-1,936	0,057

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Uraian ini tanpa mencantumkan dan menyertakan nomor: 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tanpa izin dari pihak Kwik Kian Gie School of Business dan Informatika Kwik Kian Gie. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan tabel 6 diatas terlihat bahwa pada model 1 semua variabel bebas memiliki nilai Sig. lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa pada data yang digunakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Heterokedastisitas Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,132	0,040		3,299	0.002
ROE	0,000	0,001	-0,084	-0,501	0,618
DER	0,007	0,038	0,029	0,188	0,851
DPR	0,098	0,060	0,228	1,644	0,105

Berdasarkan tabel 7 diatas terlihat bahwa pada model 2 semua variabel bebas dan variabel intervening memiliki nilai Sig. lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa pada data yang digunakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Dalam pengujian ini uji yang digunakan adalah uji statistik *Durbin-Watson*.

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,482	0,232	0,209	0,33765	2,264
2	0,196	0,039	-0,006	0,24756	2,156

Dari hasil tabel 8 diatas didapatkan nilai *Durbin-Watson* kedua model lebih besar dari nilai DU dan lebih kecil dari 4-DU, sehingga berdasarkan tabel pengambilan keputusan *Durbin-Watson* dapat dikatakan tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif.

Pengujian Model dan hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 9
Hail Uji R Square Model 1

R	R Square	Adjusted R Square
0,482	0,232	0,209

Berdasarkan hasil pada tabel 9 terlihat besar nilai R square yaitu 0,232 yang berarti hanya 23,2% variabel ROE dan DER yang mempengaruhi variabel DPR dan sisanya 76,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



Tabel 10
Hasil Uji R Square Model 2

R	R Square	Adjusted R Square
0,196	0,039	-0,006

Berdasarkan hasil pada tabel 10 terlihat besar nilai R square yaitu 0,039 yang hanya 3,9% variabel ROE, DER dan DPR yang mempengaruhi variabel Return saham dan sisanya 91,6% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini

Uji Statistik F

Tabel 11
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	9,997	0,000
2	0,868	0,462

Berdasarkan tabel 11 diatas,pada hasil uji F model 1 terdapat hasil nilai signifikasi sebesar 0,000 yang berarti bahwa variabel ROE dan DER memiliki pengaruh terhadap variabel DPR karena nilai Sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$). Sedangkan hasil uji F model 2 terdapat hasil nilai signifikasi sebesar 0,462 yang berarti bahwa variabel ROE, DER dan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap variabel karena nilai Sig. lebih besar dari α ($0,462 > 0,05$).

Uji Signifikansi Koefisien (Uji T)

Tabel 12
Hasil Uji T Model 1

Variabel	Standardized Coefficients (Beta)	T	Sig.
ROE	0,579	4,415	0,000
DER	-0,254	-1,933	0,058

Terlihat pada tabel 12 terdapat nilai signifikasi pada variabel ROE dan DER masing-masing sebesar 0,000 dan 0,058 yang artinya pada variabel ROE memiliki pengaruh terhadap variabel DPR karena nilai Sig. lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$), sedangkan untuk variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap variabel DPR karena nilai Sig. lebih besar dari α ($0,058 > 0,05$)

Tabel 13
Hasil Uji T Model 2

Variabel	Standardized Coefficients (Beta)	T	Sig.
ROE	0,101	0,602	0,549
DER	0,037	0,241	0,811
DPR	-0,205	-1,474	0,145

Terlihat pada tabel 13 terdapat nilai signifikasi pada variabel ROE sebesar 0,0549, variabel DER 0,811 dan variabel DPR 0,145 yang berarti pada variabel ROE, DER dan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Return saham karena nilai Sig. dari ketiga variabel lebih dari $\alpha = 0,05$.

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tanpa izin atau tanpa mencantumkan sumber. Hak Cipta Dilindungi Undang-undang. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pengujian Model Variabel Intervening

Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *return* saham, maka perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsungnya, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14
Hasil Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Antar Variabel

Variabel	Pengaruh	
	Langsung	Tidak Langsung (Melalui DPR)
ROE terhadap DPR	0,579	
DER terhadap DPR	-0,254	
DPR terhadap Return saham	-0,205	
ROE terhadap Return saham	0,101	$0,579 \times (-0,205) = -0,118$
DER terhadap Return saham	0,037	$(-0,254) \times (-0,205) = 0,052$

Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung ROE terhadap Return saham sebesar 0,101 dan pengaruh tidak langsung ROE terhadap DER melalui DPR yaitu -0,118 yang menunjukkan bahwa secara tidak langsung ROE melalui DPR berpengaruh negatif terhadap Return saham. Kemudian diketahui juga pengaruh langsung DER terhadap Return saham sebesar 0,037, pengaruh tidak langsung DER terhadap Return saham melalui DPR yaitu 0,052 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung sehingga dapat dikatakan bahwa DER melalui DPR berpengaruh terhadap Return saham.

Pembahasan

Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio

Untuk variabel ROE mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari taraf nyata yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel ROE terhadap DPR yang artinya semakin tinggi laba yang didapat maka akan berkemungkinan meningkatkan jumlah dividen kas yang akan dibagikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sulaeman (2018) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel ROE terhadap DPR. Kondisi ini terjadi karena banyaknya tingkat laba yang didapat suatu perusahaan akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio

Perhitungan uji partial antara DER terhadap DPR diperoleh nilai sebesar -0,147 dan nilai signifikansi sebesar 0,058. Karena nilai signifikansi DER terhadap DPR lebih besar dari 5% maka penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa perusahaan yang sudah memiliki komitmen dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak akan terpengaruh dengan tingkat hutang yang dimiliki. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) dimana didapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, artinya hutang yang dimiliki suatu perusahaan dapat mempengaruhi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham.



Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Hasil dari perhitungan uji partial antara ROE terhadap Return saham diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,549. Karena nilai signifikansi ROE terhadap Return saham lebih besar dari 5% maka penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap Return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya ROE tidak akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Perhitungan uji partial antara DER terhadap Return saham diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,811. Karena nilai signifikansi DER terhadap Return saham lebih besar dari 5% maka penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Return saham yang memiliki arti bahwa beberapa investor yang memiliki sifat suka mengambil risiko akan cenderung memilih saham dengan tingkat DER yang tinggi namun sebaliknya, bagi investor yang menghindari risiko pasti tidak akan menanamkan dananya pada perusahaan dengan DER yang tinggi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2020) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan model pendanaan eksternal yang tinggi.

Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham

Perhitungan uji partial antara DPR terhadap Return saham diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,145. Karena nilai signifikansi DPR terhadap Return saham lebih besar dari 5% maka penelitian ini menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap Return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap Return saham, kondisi ini terjadi karena DPR hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan sehingga DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang tercermin dengan Return saham.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham Melalui Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur didapatkan nilai pengaruh tidak langsung ROE terhadap Return saham melalui DPR sebesar -0,118. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap Return saham melalui DPR. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) yang mengatakan bahwa DPR tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2017) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen belum tentu dapat meningkatkan Return saham perusahaan ketika ROE yang dimiliki perusahaan tersebut rendah.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Melalui Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur didapatkan nilai pengaruh tidak langsung DER terhadap Return saham melalui DPR sebesar 0,052 yang mana hasil ini lebih besar jika dibandingkan dengan pengaruh langsung DER terhadap Return saham yang sebesar 0,037 sehingga dapat dikatakan bahwa DPR mampu memoderasi variabel DER terhadap Return saham. Hasil ini bisa menunjukkan bahwa ada beberapa investor yang menyukai dividen dan menganggap dividen sebagai pendapatan tetap dari saham, sehingga meskipun DER suatu perusahaan tinggi namun bila diimbangi dengan dividen yang tinggi juga maka dapat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti dkk (2019) yang meneliti tentang pengaruh EPS dan DER terhadap Return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening menyatakan bahwa DPR tidak dapat menjadi variabel intervening antara DER terhadap Return saham.



KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan seperti berikut ini :

1. *Return On Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.
2. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.
3. *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.
4. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.
5. *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.
6. *Dividen Payout Ratio* tidak dapat dijadikan variabel intervening antara *Return On Equity* terhadap *Return* saham.
7. *Dividen Payout Ratio* dapat dijadikan variabel intervening antara *Debt to Earning Ratio* terhadap *Return* saham.

Saran

Penelitian ini tentunya memiliki keterbatasan, oleh karena itu peneliti ingin menyampaikan saran kepada peneliti selanjutnya. Saran tersebut yaitu sebagai berikut.

1. Bagi Akademisi

Dalam penelitian ini hanya penulis hanya menggunakan dua variabel dalam rasio keuangan sehingga hasil yang didapat masih belum menunjukkan pengaruh yang signifikan. Oleh sebab itu, penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk bisa menggunakan rasio keuangan lainnya untuk dijadikan sebagai variabel dalam meneliti pengaruh terhadap Return Saham.

2. Bagi Praktisi

- a. Bagi para investor sebelum melakukan investasi diharapkan lebih memperhatikan informasi-informasi dan juga faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan. Investor juga perlu memperhatikan laporan keuangan perusahaan sehingga bisa menilai harga saham perusahaan tersebut berpotensi naik atau turun dikemudian hari.
- b. Bagi perusahaan manufaktur sektor *consumer goods*
Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* agar dapat lebih memperhatikan faktor fundamental yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, Akhmad Sigit. (2018), "Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi", *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, Vol. 6, No. 2.
- Agustin, Dewi Istina. (2020), "Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Indeks SRI-KEHATI", Kebumen : STIE Putra Bangsa.
- Aisah, Ayu Nurhayani dan Mandala, Kastawan. (2016), "Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham", *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Aryani, L. Andini, R., & Santoso, E.B. (2018), "Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Akuntansi Universitas Pandanaran*.
- Arramdhani, Saefrijal dan Cahyono, Krido Eko. (2020), "Pengaruh NPM, ROA, DER, dan DPR Terhadap Return Saham", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.



Astiti, Ni Ketut Ari., Yuniarta, Gede Adi., dan Sujana, Edy. (2017), "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Net Present Margin, Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Basic Industry Dan Properti, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi UNDIKSHA*.

Bulutoding, Lince., Parmitasari, Rika Dwi Ayu., dan Dahlan, Muhammad Auliya'a. (2018). "Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016)", *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*.

Dani, Rahmad. (2020), "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014)", *Jurnal Ilmiah Kohesi*, Vol. 4 No. 3.

Dewi, Ni Luh Yunita., Endiana, I Dewa Made., dan Arizona, I Putu Edy. (2020), "Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham", *E-Journal Universitas Mahasaraswati*, Vol. 2 No. 3.

Diantoni, Olivia dan Badjra, Ida Bagus. (2016), "Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen", *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5 No. 11.

Fitri, Raisa. (2017), "Pengaruh Kebijakan Dividen, Lverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI)", *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*.

Fitriana, Dewi., Andini, Rita., dan Oemar. Abrar. (2016), "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007-2013", *Jurnal Akuntansi Universitas Pandanaran*.

Ghozali, Imam (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS*, Edisi 9, Semarang: Universitas Diponegoro.

Handayani, Nova Dwi., dan Nicken, Destriana. (2021), "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur", *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 1, No. 1.

Hartanti, Wenti., Hermuningsih, Sri., dan Mumpuni, Diah Lestari. (2019), "Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017", *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, Vol. 9, No. 1.

Hokiyani, Felicia (2020), Skripsi: Pengaruh Level Diversifikasi, Jumlah Segmen, Jenis Sektor Industri Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. IBII Kwik Kian Gie.

Kurniawan, Angga. (2017), "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007-2011)", *AKUISISI Jurnal Akuntansi*, Vol. 13, No. 1.

Noviyanti, Laras.. Mardani, Ronny Malavia., dan Khalikussabir. (2021), "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan

1. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Dilarang mengutip, sebarkan atau seluruhnya atau sebagian dengan cara apapun untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIIKKG.



Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017- 2019)",
Jurnal Ilmiah Riset Manajemen, Vol. 10, No. 05.

Republik Indonesia. 1995. *Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Lembaran Negara RI Tahun 1995. Sekretariat Negara. Jakarta.

Sari, Arum Narwita., dan Hermuningsih, Sri. (2020), "Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal Manajemen*, Vol. 14, No. 1.

Sudaryo, Yoyo., Yudanegara, Aditya (2017), *Investasi Bank dan Lembaga Keuangan*, Yogyakarta : CV ANDLOFFSET.

Sulaeman Maman. 2018. *Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)*.

Tandelilin Eduardus. (2017), *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : PT Kanisius.