

Journal of Comprehensive Science
p-ISSN: 2962-4738 e-ISSN: 2962-4584
Vol. 3 No. 3 Maret 2024

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA INDUSTRI
*FOOD AND BEVERAGE***

Monica Diah Anggraini

Universitas Esa Unggul

Email: monicadiahanggraini25@gmail.com

Abstrak

Penelitian yang dilaksanakan bertujuan dalam menganalisis pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen terhadap *return* saham. Studi ini dilaksanakan pada industri Manufaktur subsektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2022. Sampel dari studi yang dilaksanakan dipilih melalui penggunaan *purposive sampling* yang memakai laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasi di laman resmi dari BEI. Pendekatan analisis yang diterapkan yaitu regresi berganda. Pada studi ini diperoleh data sebanyak 108 data. Penelitian yang dihasilkan memperlihatkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen memiliki dampak menyeluruh pada pengembalian saham, dengan koefisien determinasi (adjusted R^2) yang dihasilkan senilai 0,134. Penelitian yang dihasilkan menunjukkan tidak semua variabel bebas memberi pengaruh pada saham yang dikembalikan, namun ditemukan pengaruh secara parsial dari profitabilitas pada *return* saham, secara parsial ditemukan pengaruh dari likuiditas pada *return* saham, tidak ditemukan pengaruh secara parsial dari ukuran perusahaan pada *return* saham, sementara kebijakan dividen secara parsial tidak memiliki pengaruh pada *return* saham.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen,
return saham

Abstract

The research carried out aims to analyze the influence of profitability, liquidity, company size, dividend policy on stock returns. This study was carried out in the food and beverage subsector manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2022. The sample from the study carried out was selected through the use of purposive sampling using financial reports and annual reports published on the official IDX website. The analytical approach applied is multiple regression. In this study, 108 data were obtained. The resulting research shows that profitability, liquidity, company size, dividend policy have an overall impact on stock returns, with a resulting coefficient of determination (adjusted R^2) of 0.134. The resulting research shows that not all independent variables have an influence on returned shares, but a partial influence of profitability on stock returns was found, a partial influence of liquidity on stock returns was found, there was no partial influence of company size on stock returns, while policy Partial dividends have no influence on stock returns.

PENDAHULUAN

Harga pasar saham terbentuk dari harapan pihak investor pada kondisi yang ada di pasar, berupa krisis moneter, kerusakan politik, bahkan epidemi dari Covid-19. Perusahaan manufaktur berperan untuk mengembangkan Produk Domestik Bruto (PDB) bagi ekonomi nasional (Afiezan et al., 2020). Sektor *Food and Beverage* (F&B) termasuk salah satu bagian industri manufaktur yang membantu negara dalam peningkatan perekonomiannya melalui penambahan pekerja dan melalui sumber daya alam yang lebih menjadikan adanya penambahan akan permintaan (Kemenperin, 2019). Adanya peningkatan di industri makanan dan minuman di Indonesia meningkat sejumlah 2,54% sejak periode 2020 – 2021, dengan total Rp 775,1 triliun. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), industri F&B mendapatkan 38,05% atau 6,61% dari Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2021 Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) senilai Rp1,12 triliun. Hal tersebut menjadikan PDB negara bertambah menjadi Rp16,97 triliun (Kemenkeu, 2022).

Return (pengembalian) saham yang menjadi cerminan dari harga saham hal ini penting bagi perusahaan karena menunjukkan seberapa baik perusahaan bekerja dan bertanggung jawab untuk meningkatkan kinerjanya. Untuk mencapai harapan ini, mereka harus melakukan analisa untuk memahami apakah saham-saham yang ada di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham-saham yang dipasarkan. Upaya yang dilakukan pemodal salah satunya yaitu melalui penilaian terhadap perusahaan dengan mengamati seberapa baik kinerja perusahaan yang menerbitkan sahamnya. Sehingga setiap pemodal yang menanamkan modalnya di pasar modal mengharapkan tingginya pengembalian atas investasinya mereka di masa depan. Informasi akuntansi menjadi sesuatu yang sangat penting ketika investor akan memutuskan untuk menanam modal, seperti informasi mengenai profitabilitas, likuiditas maupun solvabilitas suatu perusahaan.

Tabel 1 Return Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage yang Tergabung Dalam Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2017-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0.2371	-0.1583	-0.1386	1.1839	0.2526	-0.0672
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0	0.1264	-0.1684	0.0061	0.0457	0.3644
3	MYOR	Mayora Indah Tbk	0.4038	-0.1438	-0.1406	0.1545	-0.3150	0.5057
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.1914	-0.0671	-0.1288	0.1043	0.0394	0.0758
5	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	-0.0039	0.5433	0.5306	0.3417	-0.1118	-0.0629

Berdasarkan tabel 1 diatas yang disimpulkan bahwasanya *return* saham untuk industri F&B yang tercatat pada BEI periode 2017 – 2022 mengalami penurunan pada saham yang dikembalikan yang ditandai berdasarkan pengembalian saham negatif. Ini ditunjukkan oleh perusahaan BUDI pada tahun 2018, 2019 dan 2022, perusahaan ICBC di tahun 2019, MYOR dan INDF, serta TGKA di tahun 2022. Ini menandakan bahwa *return* saham di industry tersebut kurang menguntungkan dan kurang baik.

Faktor yang mempengaruhi ada 2 yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen. Faktor eksternal seperti, memiliki hubungan terhadap ekonomi makro, tingkatan dari kemajuan moneter, tingkatan inflasi, suku bunga, serta kurs. Hal ini yang mengakibatkan *return* saham.

Profitabilitas mencerminkan perusahaan untuk mendatangkan keuntungan atau laba. Besarnya keuntungan yang didapatkan perusahaan, menjadikan tingginya nilai saham membuat pengembalian pada mengalami kenaikan. Menurut hasil studi (Farkhan & Ika, 2012), memperlihatkan bahwasanya terdapat dampak positif dari ROA pada saham yang dikembalikan bagi perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI. Sedangkan studi ini bertentangan menurut (Nurdiana, 2020), tidak ditemukan pengaruh yang signifikan dari profitabilitas pada pengembalian saham bagi perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI periode 2013 – 2017.

Tabel 2 Profitabilitas Perusahaan Sektor Food And Bavarage yang Tergabung Dalam Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2017-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0.0155	0.0149	0.0213	0.0226	0.0306	0.0293
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.1121	0.1356	0.1385	0.0716	0.0669	0.0496
3	MYOR	Mayora Indah Tbk	0.1093	0.1001	0.1078	0.1061	0.0608	0.0884
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.0585	0.0564	0.0614	0.0536	0.0625	0.0509
5	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	0.0872	0.0914	0.1430	0.1423	0.1413	0.1144

Berdasarkan tabel 2 menyajikan rata-rata profitabilitas untuk industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022. Dilihat dari perusahaan tetap konsisten mengalami pertumbuhan ditengah krisis pandemi yang terjadi, walaupun terdapat 2 perusahaan yang pertumbuhan profitabilitasnya tidak selalu baik. Suatu perusahaan dengan tingkatan profitabilitas yang tinggi, menjadikan penerimaan profit yang juga tinggi, namun tingginya profit yang dihasilkan tidak menandakan profitabilitas yang didapatkan juga mengalami kenaikan. Standar pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang baik seharusnya berada diatas 8%. Dilihat dari perusahaan bahwa nilai profitabilitas yang paling kecil yaitu perusahaan BUDI dan INDF cenderung mengalami profitabilitas yang relative kecil dan selalu berada dibawah standar 8% dalam 6 tahun terakhir. Sedangkan perusahaan TGKA cenderung mengalami pertumbuhan profitabilitas yang baik, di atas 8% setahun. Hal ini menunjukkan mereka mampu tetap konsisten mengalami pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang sehat bahkan dia mampu bertumbuh melebihi standar pertumbuhan profitabilitas yang baik di 8-15%. Profitabilitas yang bertumbuh dengan baik cenderung menjadikan pemodal lebih tertarik melakukan permodalan pada perusahaan yang akan berpengaruh dengan meningkatnya *return* saham. Faktor utama Covid-19, dimana banyak perusahaan yang mengalami penurunan penjualan yang tentunya juga akan menurunkan pendapatan dan laba perusahaan.

Likuiditas menggambarkan kesanggupan untuk membayarkan tanggung jawab utang yang berjangka pendek. Likuiditas yang baik menjadikan *return* saham meningkat. Dengan semakin likuiditas meningkat maka kemampuan perusahaan untuk menutup utang jangka pendeknya juga meningkat, informasi ini akan direspons secara baik bagi pemodal, sehingga menjadikan naiknya permintaan akan saham, yang dapat menjadikan nilai saham dan pengembalian saham juga akan bertambah. Penelitian yang dihasilkan terkait pengaruh dari CR pada pengembalian saham di Indonesia memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian (Nugroho, 2013) tidak berpengaruh yang signifikan, namun (Safitri et al., 2023) dan (Ulupui et al., 2020) mendapati dampak positif.

Tabel 3 Likuiditas Perusahaan Sektor Food And Bavarage yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2017-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	CAMP	Budi Starch & Sweetener Tbk	1.0074	1.0032	1.0065	1.1438	1.1666	1.3297
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.4283	1.9517	2.5357	2.2576	1.7992	3.0965
3	MYOR	Mayora Indah Tbk	2.3860	2.6546	3.4397	3.6943	2.3282	2.6208
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1.5027	1.0663	1.2721	1.3733	1.3411	1.7860
5	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	1.7840	1.7076	2.1553	2.1810	2.3278	2.0568

Berdasarkan table 3 menyajikan rata-rata likuiditas untuk industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022. Perusahaan menunjukkan rata-rata diatas 1 bahwa aktiva lancar mampu menutupi utang lancar. Sedangkan untuk perusahaan MYOR yang nilainya diatas 2 atau 200% akan terjadinya overlikuid yang artinya banyak aset yang menganggur sehingga operasionalnya menjadi tidak produktif.

Faktor yang bisa berpengaruh pada likuiditas perusahaan ialah tingkat pertumbuhan penjualan, pengelolaan piutang serta penggunaan modal kerja. Berdasarkan data tersebut dapat memperlihatkan aktiva lancar yang likuid untuk membantu aktivitas operasional perusahaan. Industri *food and bavarage* ialah industri manufaktur yang pada aktivitas proses pembuatannya memerlukan biaya yang cepat, seperti kas atau sebanding dengan kas untuk melunasi kewajiban yang sudah waktunya saat produksi. Dengan melunasi kewajiban memperlihatkan bahwasanya perusahaan bisa membayar utangnya sehingga semakin tinggi tingkat likuiditasnya maka semakin bagus. Ini menunjukkan bahwa kenaikan *current ratio* sepenuhnya dapat meningkatkan *return* saham.

Ukuran perusahaan termasuk faktor utama untuk pemodal saat membeli saham investor juga mempertimbangkan ukuran perusahaan karena dianggap bahwa ukuran perusahaan memiliki kemungkinan lebih besar untuk menghasilkan laba, yang membuatnya menarik bagi pemodal untuk melakukan pembelian saham. Melalui peningkatan saham yang besar akan menjadikan nilai dari saham meningkat dan tentunya membuat pengembalian saham juga meningkat. Ukuran penelitian ini dinyatakan dalam besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Konsep dari (Dewi & Sudiarta, 2019) mendapatkan korelasi secara negatif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan dan pengembalian saham (Atidhira & Yustina, 2017). Terdapat pula studi yang mendapatkan korelasi secara positif dan signifikan, yaitu ada pada penelitian (Putri, 2016) dan (SEFTIANNE & HANDAYANI, 2011).

Tabel 4 Ukuran Perusahaan Sektor Food And Bavarage yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2017-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	CAMP	Budi Starch & Sweetener Tbk	3T	3T	3T	3T	3T	3T
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	32T	34T	39T	103T	118T	115T
3	MYOR	Mayora Indah Tbk	15T	17T	19T	20T	20T	22T
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	88T	88T	96T	163T	179T	180T
5	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	3T	3T	3T	3T	3T	4T

Berdasarkan Tabel 4 perusahaan F&B merupakan perusahaan besar terlihat diatas bahwa ukuran perusahaan CAMP pada tahun 2017-2021 dapat dikategorikan rata-rata perusahaan yang berada di table diatas adalah perusahaan besar, yang cenderung dilirik banyak investor. Menurut Badan Standarisasi Nasional, perusahaan yang mempunyai aset bersih melebihi 10 milyar. Dimana hal ini akan mendorong produksi perusahaan mengalami peningkatan, dengan meningkatnya produksi tentu akan meningkatkan penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan yang menjadikan *return* dari harga saham bertambah dimata pemodal dan pasar modal. Berdasarkan tabel diatas rata-rata perusahaan terus mengalami peningkatan ukuran perusahaan, dimana kita dapat melihat pertumbuhan aset yang cenderung terus bertumbuh dari tahun ke tahun. Namun ditemukan juga pada perusahaan ICBP, MYOR, INDF bahwa kenaikan ukuran perusahaan tidak selalu berdampak positif bagi *return* saham, dimana CAMP dan TGKA cenderung mengalami penurunan *return* saham setiap tahunnya.

Faktor lain yang bisa berdampak pada hasil investasi *return* saham adalah Kebijakan dividen yang mencerminkan keputusan dalam membayarkan dividen setiap tahunnya. *Dividen Payout Ratio* (DPR) diperoleh melalui pembagian dividen secara tunai berdasarkan keuntungan setelah pajak. DPR yang tinggi mendatangkan keuntungan bagi investor, namun mengurangi laba ditahan dan berdampak buruk pada keuangan perusahaan. Semakin stabil pembayaran dividen suatu perusahaan, maka semakin meningkatkan kepercayaan investor tersebut di pasar modal, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham oleh investor di pasar modal. (Carlo, 2014) mengungkapkan DPR berdampak pada pengembalian saham.

Tabel 5 Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Food And Bavarage yang Tergabung Dalam Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2017-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	CAMP	Budi Starch & Sweetener Tbk	0.1975	0.2628	0.2600	0.2869	0.2273	0.2788
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.3633	0.355	0.2296	0.2526	0.2409	0.3046
3	MYOR	Mayora Indah Tbk	0.2235	0.2553	0.2412	0.2422	0.4898	0.1924
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.2862	0.3482	0.2027	0.2180	0.1788	0.2098
5	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	0.2929	0.3156	0.3387	0.3535	0.4073	0.3616

Berdasarkan table 5 memperlihatkan kebanyakan perusahaan membagikan dividen ditahun 2017 – 2022, yaitu CAMP, ICBP, MYOR, INDF, TGKA mampu membagikan dividennya berturut-turut. Terlihat ada perusahaan CAMP di tahun 2017 yang hanya membagi dividen 19,75% dan INDF di tahun 2021 17,88% ini menandakan bahwa kebijakan dividen dipandang kurang menarik oleh investor karena di bawah 20%, sedangkan standar dividen yang baik yaitu 20%-30%. Perusahaan memperhitungkan ketentuan dividen melalui pembagian dividen yang kecil dari keuntungan bersihnya sehingga pembagian dividen menyebabkan posisi kas berkurang. Kebijakan deviden sendiri ialah sebagian hal yang diminati investor ketika akan melakukan penanaman modal ke sebuah perusahaan. Karena dividen sendiri biasanya dihitung berdasarkan beberapa faktor, salah satunya profit atau total laba yang didapatkan perusahaan sebelum akhirnya diberikan pada setiap investor. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen akan cenderung membuat banyak investor berinvestasi di sebuah perusahaan, karena hal ini menjadikan nilai saham di pasar akan meningkat dan meningkatkan pengembalian saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini akan menerapkan metode kausalitas sebagai alat studi. Metode kausalitas akan dipergunakan untuk memperoleh hubungan sebab-akibat terhadap beberapa variabel pada studi ini. Metode kausalitas akan memungkinkan peneliti untuk menggali dampak dari satu variabel terhadap variabel lainnya (Juliansyah Noor, 2016). Penelitian ini menggunakan metode kausalitas yang terdapat variabel X (variabel yang mempengaruhi) yakni profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen pada variabel Y (variabel yang dipengaruhi) yaitu *return* saham.

(Sugiyono, 2017) menjelaskan bahwa studi yang dilaksanakan berfokus pada seluruh perusahaan subsektor manufaktur yang bergerak di industri *Food and Beverage* (F&B) dan tercatat di BEI merupakan suatu populasi. Sampel yang diambil mencakup beberapa dari jumlah dan ciri yang mewakili keseluruhan populasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL

1. Hasil Penelitian

Penelitian dalam populasi pada perusahaan manufaktur subsektor F&B yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2022 yang berjumlah 35 perusahaan. Terdapat 18 perusahaan yang dijadikan sampel pada studi yang dilaksanakan melalui penggunaan teknik *purpose sampling*:

Tabel 6 Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	35
2	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang belum IPO dalam periode penelitian 2017-2022	(3)
4	Perusahaan yang pernah mengalami kerugian laba selama tahun 2017-2022	(6)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2017-2022	(8)
3	Jumlah perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terpilih menjadi sampel penelitian	18
Jumlah data 18 perusahaan X 6 tahun		108

2. Hasil Uji Penelitian

a. Hasil Uji Deskriptif

Uji statistik deskriptif berguna untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu bukti yang diamati berdasarkan hasil rata-rata (*mean*), standar deviasi, variasi terbesar (*maximum*), serta variasi terkecil (*minimum*) (Ghozali, 2016). Hal ini bertujuan menggambarkan komprehensif mengenai setiap variabel yang diteliti. Variabel independen pada studi ini meliputi profitabilitas yang pengukurannya melalui rumus ROA, pengukuran likuiditas melalui rumus CR, pengukuran ukuran perusahaan melalui rumus Ln, proksi kebijakan dividen melalui DPR. Sementara variabel dependen yaitu *return* saham yang pengukurannya melalui *closing price* t+1.

Tabel 7 Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profit	108	-2.64	.61	.0812	.28655
Likuiditas	108	.15	15.82	2.8878	2.91682
Size	108	36.00	4.1800000	236.940	7.60758

Div	108	.00	.72	.2070	.18540
Rs	108	-.79	2.06	.0862	.43323
Valid N (Listwise)	108				

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Berdasarkan table 7 diatas, dapat diketahui gambaran dari data dan ciri sampel yang diterapkan dalam studi ini, mencakup jumlah sampel (N), hasil terbesar, hasil terkecil, hasil rata-rata, serta standar deviasi yang terdapat dalam masing-masing variabel. Berikut interpretasikan dari analisis deskriptif yang dihasilkan, yaitu:

- 1) Sampel yang terdapat pada studi ini sejumlah 108 perusahaan dari 18 perusahaan selama 6 periode yaitu 2017 – 2022 dan terdapat 2 jenis variabel yakni variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen) dan variabel terikat (*return* saham).
- 2) Pengukuran variabel profitabilitas melalui ROA, memperlihatkan hasil terkecil senilai -2,64 dan hasil terbesar senilai 0,61. Hasil yang didapatkan dibawah rata-rata yaitu 0,0812 yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Tigaraksa Satria Tbk, serta standar deviasi senilai 0,28655. Sehingga, hasil rata-rata dari profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor F&B sudah baik berada diatas 8%.
- 3) Pengukuran variabel likuiditas melalui CR, memperlihatkan hasil terkecil senilai 0,15 dan hasil terbesar senilai 15,82. Hasil yang didapatkan dibawah rata-rata yaitu 2,8878 (288,78%) yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Tigaraksa Satria Tbk, serta standar deviasi senilai 2,91682. Sehingga, hasil rata-rata dari likuiditas perusahaan manufaktur subsektor F&B mencapai diatas standar yaitu 200% yang akan terjadi overlikuid yang artinya hasil CR sangat besar dan dinilai kurang bagus dikarenakan memperlihatkan terdapat dana yang tidak terpakai dengan jumlah yang besar yang menjadikan kemampuan dari perusahaan menghasilkan keuntungan berkurang.
- 4) Pengukuran variabel ukuran perusahaan melalui Ln, memperlihatkan hasil terkecil senilai 36,00 dan hasil terbesar senilai 4,180,000. Hasil yang didapatkan dibawah rata-rata yaitu 236,940 yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Tigaraksa Satria Tbk, serta standar deviasi senilai 7, 60758. Sehingga, hasil rata-rata dari ukuran perusahaan perusahaan manufaktur subsektor F&B termasuk perusahaan besar diatas 100 miliar.
- 5) Pengukuran variabel kebijakan dividen melalui DPR, memperlihatkan hasil terkecil senilai 0,00 dan hasil terbesar senilai 0,72. Hasil yang didapatkan dibawah rata-rata yaitu 0,2070 (20,7%) yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Tigaraksa Satria Tbk, serta standar deviasi senilai 0,18540. Dengan arti, perusahaan manufaktur subsektor F&B secara umum dividen memiliki rata-rata

diatas 20% dari seluruh perusahaan, sehingga masuk dalam kategori dividen yang dibagikan kepada pemegang saham cukup baik.

- 6) Pengukuran variabel *return* saham melalui *closing price* $t+1$, memperlihatkan hasil terkecil senilai -0,79 dan hasil terbesar senilai 2,06. Hasil yang didapatkan dibawah rata-rata yaitu 0,0862 (8,62%) yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Tigaraksa Satria Tbk, serta standar deviasi senilai 0,043323.

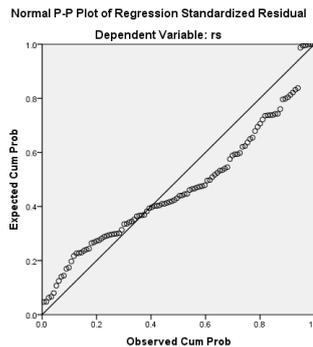
b. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik perlu dilaksanakan terlebih dahulu sebelum melaksanakan analisis data dan regresi berganda. Pada studi ini bagian dari uji asumsi klasik yaitu pengujian normalitas, multikorelasi, heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

c. Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilaksanakan dalam memeriksa variabel bebas, variabel terikat atau dua-duanya mampu tersebar dengan normal atau tidak dalam model regresi. Ditemukan dua upaya dalam mengamati pendistribusiannya residual normal atau tidak yakni dari analisis grafik dan uji statistik. Dalam studi ini, dipergunakan metode *normal probability plot* (grafik probabilitas normal) dan pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang mengacu pada indikator hasil p-values (sig) yang harus melebihi 0,005. Apabila pendistribusian residual dinilai normal akan memperlihatkan garis (data sebenarnya) mengikuti garis diagonal normal p-plot. Berikut uji normalitas yang dihasilkan yang memperlihatkan distribusi data residual:

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan P-PLOT Sebelum Outlier



Sumber : Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Tahap pertama pada proses penyusunan data, belum dihasilkan data yang tersebar secara normal. Sehingga, dilaksanakan pengujian kedua yaitu uji Kolmogorov-Smirnov dalam memeriksa pendistribusian data untuk memastikan data berdistribusi normal.

Tabel 8 Hasil Uji Normalitas Menggunakan Kolmogorov Smirnov Sebelum Outlier Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.41671725
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.446
Asymp. Sig. (2-tailed)		.031

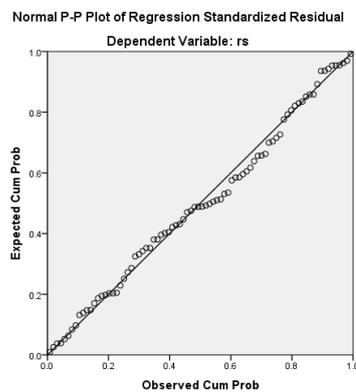
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Pada tabel 8 uji Kolmogrov-Smirnov memperlihatkan bahwa nilai Asymp Sig (2-tailed) berada dinilai 0.031 dimana syarat bahwa data terdistribusi normal harus berada diatas nilai 0.05. Sehingga hasil dari uji Kolmogrov-Smirnov pun menunjukkan bahwa data tidak normal. Dikarenakan uji normalitas yang dihasilkan memperlihatkan data yang tidak normal, peneliti melakukan melalui upaya pembuangan 26 data outlier yang bernilai negative dari data awal yang berjumlah 108 data sehingga data pada penelitian ini tersisa 82 data. Berikut uji normalitas untuk data yang sudah dilakukan transformasi.

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier



Dalam gambar 2 bisa diamati, pendistribusian data sebagai besar diarea garis diagonal. Maka kesimpulannya yaitu data memiliki pendistribusia secara normal. Selain itu, peneliti melakukan uji komogrov-smirnov kembali untuk data yang telah dilakukan tranformasi. Berikut hasil dari uji Kolmogrov-Smirnov sesudah outlier data.

Tabel 9
Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier Data

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.19889052
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		.561
Asymp. Sig. (2-tailed)		.912

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Pada tabel 9 memperlihatkan uji Kolmogorov-Smirnov yang dihasilkan setelah data dilakukan outlier data nilai asymp sig menunjukkan nilai 0,912 . Dengan nilai asymp sig 0,51 tersebut dapat diartikan bahwa regresi linear tersebut memiliki kelayakan untuk dipergunakan pada studi ini karena mempunyai asymp.sig (2-tailed) diatas 0,05 dan pendistribusian pada data dinilai normal.

d. Hasil Uji Multikolinearitas

Pelaksanaan uji multikolinearitas mempunyai tujuan untuk memeriksa hubungan dari setiap variabel bebas pada model regresi. Pada umumnya, nilai *cut off* diterapkan dalam memperlihatkan keberadaan multikolonieritas melalui nilai toleransi berikut:

1. Apabila VIF > 10 atau toleransi < 0,10, dinilai ditemukan multikolonieritas.
2. Apabila VIF < 10 atau toleransi > 0,10 dinilai tidak ditemukan multikolonieritas.

Tabel 10 Uji Multikolinearita

Coefficients			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profit	.982	1.019
	Likui	.921	1.086
	Size	.971	1.030
	Div	.933	1.071

a. Dependent Variable :rs

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

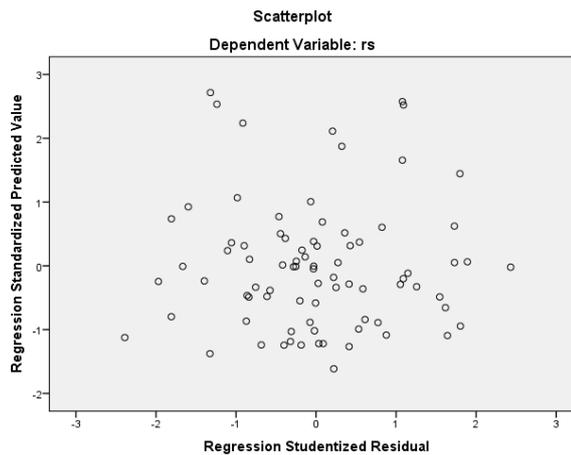
Dari tabel 10 diatas, memperlihatkan terjadinya multikolinearitas pada variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Dari pengukuran variabel profitabilitas melalui ROA tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,019 dan nilai toleransi 0,982 > 0,10.
2. Dari pengukuran variabel likuiditas melalui CR tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,086 dan nilai toleransi 0,921 > 0,10.
3. Dari pengukuran variabel ukuran perusahaan melalui Ln tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,030 dan nilai toleransi 0,971 > 0,10.
4. Dari pengukuran variabel kebijakan dividen melalui DPR tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,071 dan nilai toleransi 0,933 > 0,10.

e. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pelaksanaan uji heteroskedasitas dengan tujuan mengkaji adanya perbedaan variasi dalam residual pada satu pemeriksaan ke pemeriksaan lainnya dalam model regresi. Uji heteroskedasitas bisa diamati dari tidak terdapat pola tertentu pada grafik dari uji heteroskedasitas, dimana sumbu X dan sumbu Y sudah diproduksi. Berikut pengujian heteroskedasitas yang dihasilkan:

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Sekunder diolah SPSS,2023

Dari gambar 3 di atas, uji heteroskedastisitas yang dihasilkan bisa diamati keberadaan titik-titik tersebar diberbagai tempat dengan tidak ditemukan pola tertentu dan penyebarannya berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut menandakan tidak ditemukan heteroskedastisitas dalam model regresi yang diterapkan.

f. Hasil Uji Autokorelasi

Pelaksanaan uji autokorelasi bertujuan dalam mengamati keberadaan korelasi dari residual dalam periode sekarang terhadap residual periode terdahulu dalam model regresi. Kemampuan dari model regresi dinilai dari tidak terdapat hubungan atau terbebas dari autokorelasi. Pada studi ini, peneliti menerapkan uji Durbin Watson, berikut hasil yang didapatkan:

Tabel 11 Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.365 ^a	.134	.089	.20399	2.031

a. Predictors: (Constant), div, size, profit, likui

b. Dependent Variable: rs

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 11 bisa dijelaskan bahwasanya hasil Durbin Watson (DW) yaitu senilai 2.031, dan nilai batas atas Durbin Watson (DU) yang dihitung menggunakan sampel penelitian sebanyak 108 perusahaan adalah 1.7637. Jika dihitung menggunakan rumus $Du < Dw < 4 - Du$, maka dapat diinterpretasikan bahwa nilai $1.7637 < 2.031 < 4 - 1.7637$. Setelah dikalkulasikan, menjadi $1.7637 < 2.031 < 2.2363$ atau 2.031 berada di antara 1.7637 sampai 2.2363, hal ini menandakan bahwa data tersebut tidak ditemukan autokorelasi.

2. Persamaan Regresi Linear Berganda

Teknis analisis regresi linier berganda yaitu teknik uji yang diterapkan dalam menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen) pada variabel terikat (*return* saham)

yang dimiliki perusahaan industri manufaktur subsektor F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022. Berikut pengujian yang dihasilkan:

Tabel 12 Uji Persamaan Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Std. Error		
1 (Constant)	-.264	.333		-.794	.430
Profit	.512	.199	.275	2.570	.012
Likui	.017	.008	.236	2.132	.036
Size	.006	.011	.054	.503	.616
Div	.070	.130	.059	.539	.592

a. Dependent Variable: rs

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

$$Y = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{CR} + b_3 \text{SIZE} + b_4 \text{DPR}$$

$$Y = -0.264 + 0.512 \text{ROA} + 0.017 \text{CR} + 0.006 \text{SIZE} + 0.070 \text{DPR}$$

Berikut penjabaran pada persamaan regresi berganda yang dihasilkan:

1. Nilai Konstanta (α), nilai konstanta awal yaitu -0.264, mengartikan apabila variabel ROA, CR, SIZE, DPR pada kondisi konstan atau nol, maka Y yang dihasilkan yaitu -0.264.
2. Koefisien variabel profitabilitas (β_1), berdasarkan perhitungan pengaruh dari profitabilitas pada *return* saham diperoleh koefisien senilai 0.512. Jika nilai profitabilitas ditingkatkan menjadi 1, mengartikan terdapat kenaikan pada *return* saham senilai 0.512.
3. Koefisien variabel likuiditas (β_2), berdasarkan perhitungan pengaruh dari likuiditas pada *return* saham diperoleh koefisien senilai 0.017. Jika nilai likuiditas ditingkatkan menjadi 1, mengartikan terdapat kenaikan pada *return* saham senilai 0.017.
4. Koefisien variabel ukuran perusahaan (β_3), berdasarkan perhitungan pengaruh dari ukuran perusahaan pada *return* saham diperoleh koefisien senilai 0.006. Jika nilai ukuran perusahaan ditingkatkan menjadi 1, mengartikan terdapat kenaikan pada *return* saham senilai 0.006.
5. Koefisien variabel kebijakan dividen (β_4), berdasarkan perhitungan dari kebijakan dividen perusahaan pada *return* saham diperoleh koefisien senilai 0.070. Jika nilai kebijakan dividen ditingkatkan menjadi 1, mengartikan terdapat kenaikan pada *return* saham senilai 0.070.

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Pelaksanaan uji F bertujuan memeriksa hubungan secara simultan dari variabel bebas pada variabel terikat. Berikut kriteria pada pengujiannya, yaitu:

b. Uji Parsial (Uji T)

Pelaksanaan uji t bertujuan memperlihatkan dan mengamati kapabilitas mempengaruhi pada setiap variabel bebas untuk menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2016). Berikut kriteria pengujian hipotesis yang dilaksanakan:

- 1) Apabila signifikansi yang dihasilkan $< \alpha$ (0,05) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, menandakan terdapat hubungan dari variabel bebas pada variabel terikat.

- 2) Apabila signifikansi yang dihasilkan $> \alpha$ (0,05) maka H_a ditolak dan H_0 diterima, menandakan tidak terdapat hubungan dari variabel bebas pada variabel terikat. Berikut uji t yang dihasilkan bisa diamati dalam tabel dibawah:

Tabel 13 Hasil Uji Simultan T Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	-.264	.333		-.794	.430
Profit	.512	.199	.275	2.570	.012
Likui	.017	.008	.236	2.132	.036
Size	.006	.011	.054	.503	.616
Div	.070	.130	.059	.539	.592

a. Dependent Variable: rs

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

- 1) Pengujian variabel profitabilitas terhadap *return* saham
 H_0 : Tidak ditemukan pengaruh positif signifikan profitabilitas pada *return* saham.
 H_a : Ditemukan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap *return* saham.
 Pengujian yang dihasilkan menyatakan bahwa ditemukan pengaruh dari profitabilitas pada tingkat *return* (pengembalian) saham. Karena diperoleh bukti bahwa nilai signifikan 0,012 dibawah 0,05. Sehingga pengujian H_0 ditolak, H_a diterima. Koefisien Regresi (β) yang dihasilkan senilai 0,512 menandakan adanya pengaruh positif dari profitabilitas pada *return* saham.
- 2) Pengujian variabel likuiditas pada *return* saham
 H_0 : Tidak ditemukan pengaruh signifikan dari likuiditas pada *return* saham.
 H_a : Ditemukan pengaruh positif signifikan dari likuiditas pada *return* saham.
 Pengujian yang dihasilkan memperlihatkan ditemukan pengaruh dari likuiditas pada *return* (pengembalian) saham. Karena diperoleh bukti bahwa nilai signifikan 0,036 dibawah 0,05. Sehingga, pengujian H_0 ditolak, H_a diterima. Koefisien Regresi (β) yang dihasilkan senilai 0,512 menandakan adanya pengaruh positif dari likuiditas pada *return* saham.
- 3) Pengujian variabel ukuran perusahaan pada *return* saham.
 H_0 : Tidak ditemukan pengaruh positif signifikan dari ukuran perusahaan pada *return* saham.
 H_a : Ditemukan pengaruh positif signifikan dari ukuran perusahaan pada *return* saham.
 Pengujian yang dihasilkan, memperlihatkan tidak ditemukan pengaruh dari ukuran perusahaan pada *return* (pengembalian) saham. Karena diperoleh bukti bahwa signifikansi yang dihasilkan senilai 0,616 diatas 0,05. Sehingga, pengujian H_0 diterima, H_a ditolak.
- 4) Pengujian variabel kebijakan dividen pada *return* saham.
 H_0 : Tidak ditemukan pengaruh positif signifikan dari kebijakan dividen pada *return* saham.

H_{a2} : Ditemukan pengaruh positif signifikan dari kebijakan dividen pada *return* saham.

Pengujian yang didapatkan, memperlihatkan tidak ditemukan pengaruh dari kebijakan dividen pada *return* (pengembalian) saham. Karena diperoleh bukti bahwa signifikan yang dihasilkan senilai 0,592 melebihi 0,05. Sehingga, pengujian H₀₂ diterima, H_{a2} ditolak.

c. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) dipakai dalam menguji besaran varians pada variabel terikat yang dapat diterangkan dari variasi yang dimiliki variabel bebas, sementara yang lainnya tidak bisa diterangkan dikarenakan tidak termasuk varians pada model yang dipakai. Koefisien determinasi berada diantara nol hingga satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hal tersebut mengartikan R² = 0 memperlihatkan hubungan dari variabel bebas pada variabel terikat tidak ditemukan. Apabila R² yang dihasilkan besar dan menghampiri 1, mengartikan hubungan dari variabel bebas menjadi kuat pada variabel terikat. Namun apabila R² yang dihasilkan kecil dan menghampiri 0, mengartikan hubungan dari variabel bebas menjadi lemah pada variabel terikat. Berikut pengujian R² yang dihasilkan, bisa diamati dalam tabel model summary:

**Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.365 ^a	.134	.089	.20399

a. Predictors: (Constant), div, size, profit, likui

b. Dependent Variable: rs

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS, 2023

Dari pengujian yang dihasilkan dalam tabel 4.10, bisa diamati nilai R² memperlihatkan hasilnya senilai 0,134. Nilai tersebut memperlihatkan dengan simultan ditemukan hubungan dari setiap variabel bebas pada pengembalian saham senilai 13,4%. Sementara sisanya 86,6% diberi pengaruh dari variabel lainnya yang tidak menjadi bagian dari variabel yang dikaji. Contohnya: *Leverage, Working Capital Turnover Ratio, Total Asset Turnover Ratio*.

B. PEMBAHASAN

1. Pembahasan Pengaruh Antar Variabel

a. Pembahasan Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen terhadap *return* saham pada industri manufaktur subsektor F&B yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022 telah diteliti.

Profitabilitas suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan perusahaan melaksanakan ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Sehingga menjadikan peningkatan baik pada perusahaan dan nilai perusahaan mengalami kenaikan sehingga pengembalian saham juga dinilai akan bertambah. Likuiditas ialah kapabilitas dari perusahaan untuk melunasi utang usahanya yang berjangka pendek yang telah habis masanya. Kondisi tersebut menjadikan harga saham mengalami kenaikan dari segi

pandangan pemodal dan berdampak pada pengembalian saham pada perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berdampak secara langsung pada pengembalian saham. Jumlah aset yang terdapat pada suatu entitas jika tidak memiliki pengelolaan yang baik pada aktivitas operasional perusahaan akan berdampak keuntungan yang didapatkan tidak besar dan menjadikan pengembalian saham mengalami penurunan. Kebijakan dividen tidak ditemukan pengaruh secara bermakna pada pengembalian saham dikarenakan pemegang saham cenderung fokus pada mendapatkan keuntungan jangka pendek melalui capital gain. Oleh karena itu, para investor cenderung berpendapat bahwa dividen yang didapatkan dengan jumlah kecil masa sekarang dikatakan tidak memberi keuntungan apabila diberi perbandingan pada potensi keuntungan pada masa mendatang.

Dari penjelasan diatas, maka kesimpulannya yaitu secara simultan ditemukan pengaruh signifikan dari profitabilitas dan likuiditas pada pengembalian saham. Studi yang dilaksanakan terdapat kesamaan dari studi terdahulu (Aprillia & Amanah, 2023). Sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan tidak ditemukan hubungan pada pengembalian saham. Studi ini memiliki kesamaan terhadap studi (Widiarini & Juliana Dillak, 2019).

b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Kemampuan suatu entitas dalam memperoleh keuntungan dari aktiva yang digunakan diukur dengan rasio profitabilitas ROA. Rasio ROA dinilai mendasar untuk perusahaan dalam membuat evaluasi dan menjadi perusahaan lebih efisien dalam pengelolaan semua aset yang dimiliki. Kualitas ROA didasari dari bagaimana manajemen mengelola aktiva perusahaan, yang menunjukkan seberapa efisien kegiatan operasional perusahaan. Jika angka *return on assets* (ROA) suatu perusahaan di atas 8%, maka angka yang baik menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak aset dalam mendapatkan laba bersih setelah pajak. Tingginya ROA yang didapatkan memperlihatkan suatu entitas menggunakan aset yang banyak untuk menghasilkan keuntungan bersih. Semakin banyak keuntungan yang didapatkan perusahaan, menjadikan pemodal memiliki ketertarikan yang besar dalam menanamkan modalnya pada saham, aset, atau pemodal tertentu. Semakin bertambahnya minat investor untuk menanamkan modal menjadikan nilai saham bertambah dan menghasilkan pengembalian dengan jumlah yang banyak. Hal tersebut berdasarkan teori signalling bahwa jika laba meningkat memberikan pertanda positif bagi pemodal, sehingga respons positif akan diberikan oleh investor yang ditunjukkan dengan semakin tertarik dalam melakukan pembelian saham, sehingga kenaikan pada suatu nilai saham menjadikan pengembalian saham juga bertambah. Kenaikan dari harga saham disebabkan terdapat permintaan yang banyak dan tingkat pengembalian atau *return* saham akan bertambah.

Dari penjelasan tersebut dinilai memiliki kesamaan dari studi terdahulu yang dilaksanakan (Hadu et al., 2023), menemukan pengaruh dari profitabilitas pada pengembalian saham. Namun, studi yang dilaksanakan bertentangan terhadap studi yang dilaksanakan (Putratama, 2023).

c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Ditemukan hubungan yang positif dan signifikan dari pengukuran *Current Ratio* (CR) pada pengembalian saham. Pengukuran likuiditas dilakukan melalui CR. CR yang dihasilkan memperlihatkan kemampuan dalam menutupi utang usaha suatu entitas melalui aset yang harapannya akan dikonversi ke dalam bentuk kas untuk jangka yang pendek. Tinggi CR yang dihasilkan mengartikan perusahaan memiliki kapabilitas yang baik untuk membayarkan setiap utang usahanya yang berjangka pendek. Sehingga, semakin berkurangnya risiko yang dihadapi perusahaan dan menjadikan pemodal lebih tertarik dalam berinvestasi. Dimana kondisi ini menjadikan kenaikan terhadap nilai saham dan pengembalian investasi akan meningkat. Pemodal memiliki pandangan terhadap operasional perusahaan berjalan baik dan mampu membayarkan utang usahanya yang berjangka pendek, sehingga membuat peningkatan pada CR dan menjadikan nilai dari pengembalian saham juga naik. Penelitian yang dihasilkan memperlihatkan baiknya CR membuktikan perusahaan mempunyai likuiditas yang banyak dan menjadikan perusahaan berkemampuan dalam membayarkan seluruh utang usahanya yang berjangka pendek. Sehingga pemodal beranggapan bahwa entitas tersebut mempunyai kredibilitas yang baik dan mampu mengembalikan saham dengan jumlah besar. Informasi mengenai likuiditas ini dianggap sebagai informasi yang relevan bagi investor, karena informasi ini dapat dipakai sebagai alat pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Informasi ini sekaligus memberikan sinyal baik dan mendapat reaksi yang baik dari pemodal yang dibuktikan dari adanya pengaruh positif dari CR pada pengembalian saham.

Kondisi ini memiliki kesamaan pada studi terdahulu yang dikerjakan (Fachrudin & Ihsan, 2021), bahwa Fachrudin dan Ihsan telah menemukan *current ratio* berpengaruh positif pada pengembalian saham. Sedangkan studi yang dilaksanakan terdapat ketidaksesuaian dari studi yang dikerjakan (Winny, 2021), bahwa dia menemukan likuiditas tidak berdampak pada pengembalian saham.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Tidak ditemukan hubungan signifikan dari ukuran perusahaan pada pengembalian saham yang mengindikasikan bahwa besaran aktiva yang terdapat dalam perusahaan yang diperuntukkan pada kegiatan operasionalnya tidak direspons sama sekali oleh investor artinya investor menganggap bahwa informasi ukuran perusahaan dipandang tidak relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga, pemodal tidak begitu mempertimbangkan skala perusahaan saat memastikan untuk membeli saham.

Penilaian dari tumbuhnya suatu entitas tidak hanya dilihat dari besaran aset yang dimilikinya dan tidak selalu diikuti dengan pencapaian laba, karena perusahaan besar diikuti juga dengan adanya beban-beban yang semakin besar, seperti beban operasional dan non operasional dan sejumlah faktor lainnya. Jika suatu perusahaan tidak mengelola asetnya dengan efektif untuk menjalankan operasionalnya, maka potensi laba yang besar akan menjadi tidak produktif. Sehingga seorang pemodal apabila ingin menilai sebuah perusahaan tidak melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total penjualan yang dimiliki perusahaan tersebut.

Namun investor akan lebih memperhatikan berbagai aspek seperti kinerja perusahaan yang dapat dilihat pada laporan keuangan. Hal tersebut menjadikan ketidaktertarikan pihak pemodal untuk meninjau besaran aktiva yang terdapat pada perusahaan dan tidak memberikan putusan dalam menanamkan modalnya. Sehingga, pemodal yang akan menanamkan modalnya untuk perusahaan berskala besar tidak memiliki kepastian mendapatkan pengembalian dengan jumlah besar dan perusahaan skala besar juga tidak memiliki kepastian dalam mendapatkan pengembalian, sehingga penentuan risiko yang didapatkan pemodal tidak dipastikan dari skala perusahaan tersebut. Pengkajian yang dihasilkan tidak signifikan dengan memperlihatkan catatan informasi keuangan yang dipublikasikan untuk memberikan informasi yang cukup dan investor tidak mempertimbangkannya sebagai pertimbangan saat membuat keputusan investasi. Investor beranggapan skala dari perusahaan tidak menentukan jumlah pengembalian saham yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan studi terdahulu (Cornelius & Wijaya, 2019), menemukan tidak terdapat pengaruh dari ukuran pada pengembalian saham. Dalam studi ini bertentangan (Winny, 2021), menemukan ukuran perusahaan berhubungan positif pada pengembalian saham.

e. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*

Tidak ditemukan pengaruh secara signifikan dari kebijakan dividen tidak pada pengembalian saham karena pemegang saham tidak mempunyai dampak yang besar pada kembalinya pemodal saham karena setiap investor cenderung memiliki ketertarikan pada keuntungan yang diperoleh dalam jangka pendek melalui *capital gain*. Setiap pemodal meyakini bahwa kecilnya dividen yang diberikan masa sekarang tidaklah sebanding dengan keuntungan *capital gain* di masa mendatang. Karena pajak pada *capital gain* baru dapat dibayarkan saat saham dijual dan keuntungan telah diakui yang berarti pemodal akan lebih untung karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor lebih menyukai apabila perusahaan menetapkan nilai DPR yang rendah.

Hal ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang tercermin melalui pengembalian saham. Selain itu, investor juga tidak mempertimbangkan nilai DPR yang tinggi untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Hasilnya menunjukkan bahwa *return* saham tidak sebanding dengan dividen yang tinggi untuk pemegang saham. Teori signaling memiliki hubungan dengan kebijakan dividen, dimana perusahaan yang membagikan dividen bisa dinilai merupakan sinyal positif dan perusahaan yang tidak membagikan dividen dapat dianggap sebagai sinyal negatif. Namun dalam penelitian ini, ternyata informasi mengenai kebijakan dividen tidak mendapatkan respons apapun dari investor dan investor menganggap bahwa kebijakan dividen merupakan sesuatu yang wajib dilakukan oleh perusahaan. Hal ini karena motivasi pemodal dalam berinvestasi yaitu mendapatkan profit berupa laba modal bukan dividen. Sehingga informasi kebijakan dividen dianggap tidak relevan dalam pengambilan keputusan investasi di industri ini.

Kondisi tersebut selaras terhadap studi sebelumnya (Cahyati et al., 2022), mendapatkan hasil yaitu tidak ditemukan pengaruh dari kebijakan dividen pada saham yang dikembalikan. Dalam studi ini (Widiarini & Juliana Dillak, 2019) menemukan adanya pengaruh yang positif dari kebijakan dividen pada saham yang dikembalikan.

KESIMPULAN

Dari penelitian yang dihasilkan melalui pengujian variabel yang memberikan pengaruh *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor F&B tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022. Beberapa variabel yang dipakai dalam mengetahui pengaruh pada *return* saham, yaitu: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen. Berikut kesimpulan yang diambil dari pembahasan yang sudah dihasilkan, yaitu:

1. Secara simultan ditemukan pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada *return* saham bagi industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022.
2. Secara parsial ditemukan pengaruh positif dari profitabilitas pada *return* saham bagi industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022.
3. Secara parsial ditemukan pengaruh yang positif dari likuiditas pada *return* saham bagi industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022.
4. Secara parsial tidak didapatkan pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan pada *return* saham bagi industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022.
5. Secara parsial tidak didapatkan pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen pada *return* saham bagi industri F&B yang tercatat di BEI periode 2017 – 2022.

BIBLIOGRAFI

- Afiezan, A., Wijaya, G., Priscilia, P., & Claudia, C. (2020). The Effect of Free Cash Flow, Company Size, Profitability and Liquidity on Debt Policy for Manufacturing Companies Listed on IDX in 2016-2019 Periods. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4), 4005–4018. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1502>
- Aprillia, D., & Amanah, L. (2023). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(6).
- 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.
- Cahyati, M. Y., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 22. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1890>
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh return on equity, dividend payout ratio, dan price to earnings ratio pada return saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 150–164.
- Cornelius, A., & Wijaya, H. (2019). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real

- Estate. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 12(1).
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage*. Udayana University.
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The effect of financial distress probability, firm size and liquidity on stock return of energy users companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Farkhan, F., & Ika, I. (2012). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage). *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 22860.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.
- Hadu, C. D. J., Manafe, H. A., & Bibiana, R. P. (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 1(4), 963–971.
- Juliansyah Noor, S. E. (2016). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi & Karya Ilmiah*. Prenada Media.
- Kemenkeu. (2022). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. Kementerian Keuangan.
- Kemenperin. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun*. Siaran Pers.
- Nugroho, W. A. (2013). *pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor manufaktur di bursa efek indonesia periode 2008-2011)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurdiana, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Rekaman: Riset Ekonomi Bidang Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 84–91.
- Putratama, A. (2023). *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX)*. Universitas Islam Indonesia.
- Putri, W. A. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*.
- Safitri, F. R., Fitria, D., & Suhendra, C. (2023). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SUBSEKTOR BATU BARA DI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(2), 64–76.
- SEFTIANNE, S., & HANDAYANI, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39–56.
- Sugiyono, F. X. (2017). *Neraca Pembayaran: Konsep, Metodologi dan Penerapan* (Vol. 4). Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Ulupui, I., Murdayanti, Y., Marini, A., Purwohedi, U., Mardia, M., & Yanto, H. (2020). Green accounting, material flow cost accounting and environmental performance. *Accounting*, 6(5), 743–752.
- Widiarini, S., & Juliana Dillak, V. (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) (Vol. 2, Issue 2).

Winny, H. T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Stock Returns. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 393–399.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.