

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan penting bagi negara, karena pasar modal dapat digunakan sebagai sarana pembiayaan usaha, sebagai sarana perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar (investor), dan menjadi salah satu alat ukur untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara. Pasar modal dapat dijadikan suatu fasilitas yang efisien bagi para penanam modal untuk menanamkan sebagian modalnya agar mendapatkan laba dari investasi yang ditanamkan. Keuntungan dari investasi yang ditanamkan sering disebut dengan *return*. *Return* adalah suatu imbalan yang didapatkan dari aktivitas investasi (Oktavia dkk., 2022). *Return* dapat dibedakan berdasarkan jenisnya, yakni *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data berdasarkan pada historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan atau diekspektasikan berlangsung di masa depan (Wulandari dkk., 2021). *Return* saham menurut (Brigham & Houston, 2006:215), adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, artinya *return* saham merupakan selisih pengembalian saham tahun sekarang dikurangi *return* saham tahun sebelumnya. Bagi investor, saham yang diharapkan adalah saham yang mampu memberikan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi dapat dipresentasikan dari harga pada saham tersebut. Jika terjadi peningkatan harga saham, maka *return* yang akan didapat para investor semakin meningkat.

Investasi yang memberikan hasil yang cukup besar adalah sektor yang paling produktif di pasar. Saat ini, industri manufaktur di Indonesia masih menjadi penyumbang terbesar terhadap produk domestik bruto (PDB), menunjukkan bahwa peran industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia sangat penting. Para investor akan tertarik pada perusahaan yang memberikan *return* yang tinggi karena mereka memiliki tujuan untuk menanamkan dananya di pasar modal dengan harapan mendapatkan pendapatan jangka panjang, meskipun dengan risiko tertentu. Investor tidak hanya fokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan potensi keuntungan jangka panjang.

Perkembangan *return* saham pada tiga tahun terakhir perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman memiliki pergerakan yang signifikan. Pergerakan *return* saham tersebut dapat diakibatkan oleh kondisi disaat perusahaan tidak maksimal dalam memperoleh keuntungan ataupun disaat perusahaan melakukan ekspansi. Berikut rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022.

Gambar 1.1
Grafik Rata-rata *Return* Saham



Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2023)

Berdasarkan gambar 1.1, rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dari 2019 hingga 2022 mengalami fluktuasi yang sangat signifikan. Pergerakan paling signifikan terlihat pada tahun 2020 hingga 2022. *Return* saham pada sub sektor makanan dan minuman sempat mengalami penurunan dari 0,02 atau 2%, menjadi -0,09 atau -9%. Hal ini disinyalir menjadi salah satu dampak dari pandemi *covid-19* yang sangat mengguncang ketahanan perekonomian tiap sektor saat itu. Pada masa pemulihan di tahun 2021, mulai bangkit dan terjadi peningkatan rata-rata *return* saham sub sektor makanan dan minuman yang menjadi 0,09 atau 9%. Namun, tidak bertahan lama, pada tahun 2022 rata-rata *return* saham menurun menjadi 0,03 atau 3%.

Dari pergerakan rata-rata *return* saham tersebut, membuktikan bahwa *return* saham sangat sensitif terhadap pasar. *Return* saham sangat sensitif terhadap pasar

karena *return* saham dipengaruhi oleh peristiwa, perubahan harga saham di pasar atas permintaan saham. Pada tahun 2020 permintaan saham menurun, sehingga terjadi penurunan rata-rata *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI.

Pada tahun 2021 *recovery* mulai terlihat dan terjadi peningkatan investor pasar modal yang didominasi oleh investor domestik. Sektor manufaktur termasuk sektor yang kuat bertahan di masa pandemi dan menjadi sektor yang tetap diincar para investor. Sektor manufaktur masih tetap dapat bertahan dikarenakan sektor ini didominasi oleh kebutuhan pokok (primer) masyarakat. Maka perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada suatu sektor, terkhususnya pada penelitian ini adalah sub sektor makanan dan minuman.

Selain keuntungan dari selisih harga saham, investor yang menanam modal pada perusahaan akan mendapatkan keuntungan jangka pendek dan jangka panjang salah satunya menerima pembagian dividen (*dividend payout ratio*). *Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio keuntungan perusahaan dibagi dengan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen penting bagi manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagikan hanya sebagian untuk dividen, kemudian sebagian lagi dijadikan laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan juga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Jika dividen yang dibagikan besar, maka akan cenderung lebih dilirik investor, sehingga meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan *return* saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat diukur dari rasio keuangan, yakni *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER). Faktor pertama yaitu *return on asset*. *Return on asset* adalah salah satu indikator untuk menghitung rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas dipakai untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan melalui seluruh kemampuan dalam suatu ukuran penjualan, modal saham serta aset tertentu. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakilkan oleh *return on asset* (ROA) yaitu perbandingan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dengan menggunakan total aset (kekayaan). Laba perusahaan tersebut juga yang akan digunakan dalam melakukan pembayaran dividen. Besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada investor sangat dipengaruhi oleh besarnya tingkat laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almira dan Wiagustini (2020), menyatakan *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mangantar, dkk. (2020), menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Agustino dan Dewi (2019), menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian penelitian oleh Sejati, dkk. (2020), menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yaitu rasio *leverage*, dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajibannya. Pada penelitian ini rasio *leverage* diwakilkan oleh *debt to equity ratio* (DER), yaitu rasio perbandingan antara seluruh hutang perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen, sehingga akan menurunkan tingkat *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Hal ini tentu membawa dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lovian, dkk. (2022), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sementara itu, penelitian oleh Mangantar, dkk. (2020), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bramaputra, dkk. (2022), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian oleh Cahyaningrum (2022), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen memberikan informasi tentang kondisi perusahaan, maka dari itu setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen tersendiri. Semakin stabil kebijakan dividen suatu bisnis, semakin baik persepsi investor pada perusahaan di pasar saham, yang mengakibatkan kenaikan permintaan saham, dan akan mengakibatkan peningkatan harga saham bisnis dan kenaikan dalam *return* saham. Kebijakan dividen mengenai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau

akan ditahan dalam bentuk laba ditahan, yang nantinya akan dijadikan pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur melalui besarnya *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga *return* yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2020) dan Cahyaningrum (2022) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk. (2020) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, membuat peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan menambahkan variabel mediasi atau variabel penyela. Variabel mediasi atau disebut pula variabel *intervening* merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati atau diukur. Dalam penelitian ini, variabel *intervening* yang digunakan peneliti yaitu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai penggunaan laba apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan, guna untuk menambah pendanaan perusahaan. Persentase laba yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan dividen di tiap perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen akan diukur menggunakan *dividend*

payout ratio (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan mengukur sejauh mana laba bersih perusahaan digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Rasio ini menggambarkan persentase laba bersih per lembar saham yang dibagi dengan dividen per lembar saham. DPR menjadi rasio favorit para investor untuk mengetahui hasil investasinya.

Jika perusahaan diketahui membagikan dividen yang tinggi, investor akan berbondong-bondong menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang berinvestasi, maka akan terjadi peningkatan volume permintaan saham. Apabila jumlah permintaan saham meningkat, akan memicu peningkatan harga saham. Dengan demikian, investor akan memperoleh *return* yang tinggi karena selisih harga saham dari modal yang diinvestasikan. Selain itu, peningkatan atau penurunan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi perusahaan termasuk dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham. Bila perusahaan memiliki nilai DER yang rendah, mengasumsikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang rendah juga. Tingkat hutang yang rendah akan membuat pendapatan perusahaan tinggi. Jika pendapatan perusahaan tinggi dan hutang rendah, maka perusahaan akan memprioritaskan pembagian dividen dan bahkan membagikan dividen yang tinggi. Oleh karena itu, hal ini dapat meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan beberapa hasil penelitian yang telah ada, masih terdapat perbedaan hasil penelitian dari tahun ke tahun. Maka, peneliti tertarik untuk mengkaji dan melakukan penelitian kembali untuk menguji pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen dan

return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?
2. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?
3. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?
4. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?
6. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?

7. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.
5. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.
6. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.

7. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian dan masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen dan *return* saham serta dapat memperkaya bahan kepustakaan dan mampu dijadikan bahan referensi bagi lembaga untuk masa yang akan datang. Melalui penelitian ini juga diharapkan dapat menambah bekal wawasan baik teoritis maupun penerapan teori yang diperoleh selama berada di bangku kuliah dengan realita yang ada bagi mahasiswa/pembaca.

2. Manfaat Praktis

- a. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor dalam mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

- b. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI

Penelitian ini dapat sebagai pertimbangan di dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam hal keuangan terutama dalam rangka

memaksimalkan kinerja perusahaan, sehingga saham perusahaan dapat terus bertahan dan menjadi saham idola para investor.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah konsep yang menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi kepada para pengguna laporan keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan. Teori sinyal merupakan perspektif pemegang saham terhadap potensi peningkatan nilai perusahaan di masa depan. Informasi tersebut disampaikan kepada pemegang saham oleh manajemen perusahaan. Dalam teori *signaling* dijelaskan bahwa informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi mengenai perusahaan adalah hal penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi karena informasi merupakan sebuah gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan dividen adalah positif (Mellisa, 2018). Perusahaan yang melakukan pembagian dividen dengan konsisten dan meningkat dapat dianggap sebagai sinyal positif, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan yang kuat terhadap kinerja dan arah masa depannya. Sebaliknya, penurunan atau penghentian pembagian dividen dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin menimbulkan kekhawatiran terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, pembagian dividen dapat digunakan sebagai mekanisme sinyal untuk

mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham. Selain itu, secara teori diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik maka akan berdampak pada kenaikan harga saham, serta akan berdampak pada *return* saham. Sinyal ini akan dijadikan pedoman oleh investor atau pihak eksternal untuk pertanda bahwa perusahaan dapat memberikan *return* yang menjanjikan, dan begitu pun sebaliknya.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Hubungan antara agen dan *principal* biasanya dalam situasi asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena disebabkan oleh adanya pihak yang mempunyai informasi lebih (agen) dibandingkan dengan pihak lain (prinsipal). Agen lebih banyak memperoleh informasi karena berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Untuk memperkecil kesempatan pihak agen melakukan tindakan yang merugikan prinsipal, ada dua hal yang dapat dilakukan yaitu prinsipal melakukan pengawasan (*monitoring*) dan pihak agen membatasi tindakan-tindakannya (*bonding*).

Teori keagenan menyoroti konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen terkait dengan pembagian laba perusahaan. Konflik keagenan ini dapat memengaruhi kebijakan perusahaan terkait dengan kebijakan dividen dan *return* saham. Manajemen cenderung ingin menahan laba untuk membiayai investasi di masa depan, sementara pemegang saham mungkin menginginkan pembagian dividen yang lebih besar. Teori keagenan mempertimbangkan bagaimana manajemen dapat menggunakan kebijakan dividen untuk mengurangi

konflik kepentingan dan mencegah adanya asimetri informasi, serta memastikan bahwa keputusan pembagian dividen menguntungkan bagi pemegang saham yang nantinya akan mempengaruhi *return* saham.

2.1.3 *Return* Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam kegiatan investasi. Suatu perusahaan yang memiliki saham, maka investor akan memiliki hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi pembayaran seluruh kewajiban perusahaan. Salah satu faktor yang memotivasi seorang investor dalam kegiatan investasi adalah *return* (Tandelilin, 2010:102). Menurut Simatupang (2010:39-42) menyatakan bahwa ada dua bentuk *return* yang diperoleh oleh investor dari berinvestasi saham, yaitu:

1. Dividen *yield* merupakan pendapatan tambahan yang diperoleh investor apabila investor membeli saham dari pihak yang melakukan penawaran yang memiliki performa lebih optimal.
2. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari adanya selisih harga jual saham yang lebih tinggi dibandingkan harga beli.

Return dapat dibedakan berdasarkan jenisnya (Wulandari dkk., 2021), yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data berdasarkan pada historis.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan atau diekspektasikan berlangsung di masa depan.

Dalam berinvestasi, investor akan mempertimbangkan 2 hal, yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukan. Saat melakukan investasi, investor dihadapkan

dengan ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Dalam dunia investasi terdapat istilah *high risk high return* yang artinya semakin besar ekspektasi untuk mendapatkan *return* yang tinggi, maka semakin besar pula tingkat risiko yang akan dihadapi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Samsul (2015:200) yaitu:

1. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, seperti tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, peperangan, demonstrasi, massa dan sejenisnya.
2. Faktor mikro, yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 Return on Asset (ROA)

Return on asset merupakan rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva/aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur laba atas total aktiva setelah dikurangi bunga dan pajak. Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA meningkat. Semakin tinggi nilai dari *return on asset* menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam keseluruhan aktiva yang dimilikinya menghasilkan keuntungan neto yang tinggi. Jadi semakin tinggi rasio ini dapat memperlihatkan efisiensi manajemen.

Rasio-rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan yang biasanya dinilai oleh investor dan kreditur (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk

menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya.

Rasio ini digunakan dalam penelitian ini karena menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya permintaan saham yang meningkat, maka harga saham akan naik dan akan berdampak pula pada kenaikan *return* saham para investor.

2.1.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh seberapa besar bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang, dapat dijelaskan sebagai tingkat kemandirian keuangan perusahaan dalam membiayai kewajibannya. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur.

Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa

dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham, sehingga investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mengacu pada keputusan untuk membagi keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi masa depan. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio keuntungan perusahaan dibagi dengan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Investor dapat menggunakan rasio pembayaran ini untuk mengetahui berapa persentase keuntungan yang dialokasikan perusahaan kepada mereka.

Menurut teori sinyal, dividen dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan yang tercermin dalam *return* saham. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkatkan tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal ini sebaliknya akan terjadi. Jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman

tersebut. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

Besarnya *dividend payout ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Bila terdapat penambahan laba untuk ditahan, berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Jumlah dividen yang akan dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham sehingga akan mempengaruhi *return* saham kedepannya.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu yang relevan dan dapat dijadikan pembanding dalam penyusunan proposal ini, yaitu:

Almira dan Wiagustini (2020) menguji pengaruh *return on asset*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *food and beverages* di BEI periode 2015-2018. Populasi yang digunakan adalah perusahaan di BEI yang bergerak pada sektor *food and beverages*. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan. Pada metode analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa *return on asset*, *return on equity* dan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Mangantar, dkk. (2020) menguji pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada sub sektor *food and beverage* di BEI pada 2013-2017. Populasi yang digunakan perusahaan *food and beverages* di BEI. Jumlah sampel berjumlah 12 perusahaan. Pada metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa

secara parsial *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Lovian, dkk. (2022) menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019). Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur *property dan real estate* di BEI. Jumlah sampel berjumlah 57 perusahaan. Pada metode analisis data penelitiannya menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyatakan berdasarkan persamaan variabel pada penelitian ini yakni bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan masing-masing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi hubungan *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Hasanudin (2022) menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan sub sektor jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Jumlah sampel berjumlah 14 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil pengujian penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap

return saham, dan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Wulandari, dkk. (2021) menguji Pengaruh DER, CR, DPR, EPS, inflasi, dan pertumbuhan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan di BEI periode 2016-2019. Populasi penelitian yaitu perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2016-2019. Jumlah sampel berjumlah 65 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan *current ratio, dividend payout ratio, earning per share*, inflasi dan pertumbuhan arus kas operasi tidak memberikan sumbangan pengaruh terhadap *return* saham.

Sejati, dkk. (2020) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. populasi penelitian yaitu perusahaan barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018. Jumlah sampel berjumlah 10 perusahaan. Teknik analisis penelitian menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakandividen, kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ROA dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Cahyaningrum, dkk. (2022) menguji pengaruh faktor keuangan dan *non* keuangan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Jumlah sampel berjumlah 18 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan regresi linear

berganda. Hasil penelitian menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. DER, ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. ROA secara tidak langsung tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen. DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen.

Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Jumlah sampel berjumlah 80 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dan analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dewi, dkk. (2020) menguji pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018. Jumlah sampel berjumlah 7 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, total asset turn over (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham, *price earning ratio* (PER) tidak

berpengaruh terhadap *return* saham, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Firmansyah, dkk. (2020) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2017. Jumlah sampel berjumlah 18 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dewi dan Yudowati (2020) menguji analisis komponen arus kas, manajemen modal kerja dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2018. Jumlah sampel berjumlah 10 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, manajemen modal kerja berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Astarina, dkk. (2019) menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Jumlah sampel berjumlah 18 perusahaan. Pada teknik

analisis data menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Sudiartana dan Yudiantara (2020) menguji pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Jumlah sampel berjumlah 31 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* (DER) dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Agustino dan Dewi (2019) menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Jumlah sampel berjumlah 47 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Meidiyustiani, dkk. (2022) menguji peran kebijakan dividen dalam memediasi kinerja keuangan terhadap *return* saham. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 hingga 2021. Jumlah sampel berjumlah 21 perusahaan. Pada teknik analisis data

menggunakan analisis *structural equation model - partial least square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap DPR, rasio aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, rasio solvabilitas (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, rasio aktivitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan rasio solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Azizah, dkk. (2020) menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Populasi penelitian yaitu semua perusahaan LQ45 di BEI tahun 2016-2018. Jumlah sampel berjumlah 22 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Alviara dan Yuniati (2020) menguji analisis pengaruh *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2016-2020). Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2020. Jumlah sampel berjumlah 8 perusahaan. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier

berganda. Hasil penelitian menunjukkan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Anismawati (2019) menguji pengaruh *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai *intervening* pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pangestu dan Wijayanto (2019) menguji pengaruh *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan sub sektor logam yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Akbar dan Fahmi (2020) menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Al-Qori, dkk. (2019) menganalisis pengaruh *cash ratio* (CR) dan *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian yaitu semua perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *cash ratio* (CR) dan *return on asset* (ROA) masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan *cash ratio* (CR) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksi menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) pada Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dewi, dkk. (2022) menganalisis pengaruh *cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, *return on asset*, *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *debt to total asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Hasyim, dkk. (2021) menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). *Earning per share* (EPS) dan *free cash flow* (FCF) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Bramaputra, dkk. (2022) menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan manufaktur makanan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Pada teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *current ratio* (CR) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). *Debt to*

equity ratio (DER) dan *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

An am, dkk. (2022) menguji pengaruh *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Pada teknik analisis data menggunakan PLS-SEM. Hasil penelitian menunjukkan EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen. DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen.

Hartanti, dkk. (2019) menguji *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai *intervening*. Populasi penelitian yaitu semua perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Pada teknik analisis data menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. DPR berpengaruh positif terhadap *return* saham. EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, serta DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. DPR mampu memediasi hubungan EPS terhadap *return* saham. Tetapi DPR tidak mampu memediasi hubungan DER terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu di atas, dapat diperoleh persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang akan

dilakukan. Persamaan terletak pada penelitian Almira dan Wiagustini (2020), Mangantar, dkk. (2020), Hasanudin (2022), Cahyaningrum, dkk. (2022), Alviara dan Yuniati (2020), Pangestu dan Wijayanto (2019) yang menggunakan variabel *return on asset* terhadap *return* saham. Selanjutnya, penelitian oleh Mangantar, dkk. (2020), Lovian, dkk. (2022), Hasanudin (2022), Wulandari, dkk. (2021), Cahyaningrum, dkk. (2022), Dewi, dkk. (2020), Meidiyustiani, dkk. (2022), dan Anismawati (2019), Pangestu dan Wijayanto (2019), Hartanti, dkk. (2019), An am, dkk. (2022) yang menggunakan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Kemudian persamaan pula terletak pada penelitian oleh Sejati, dkk. (2020), Cahyaningrum, dkk. (2022), Firmansyah, dkk. (2020), Azizah, dkk. (2020), Akbar dan Fahmi (2020), Al-Qori, dkk. (2019), Dewi, dkk. (2022) dan Bramaputra, dkk. (2022) yang menggunakan *return on asset* terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian oleh Cahyaningrum, dkk. (2022), Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Agustino dan Dewi (2019), Meidiyustiani, dkk. (2022), Azizah, dkk. (2020), Anismawati (2019), Bramaputra, dkk. (2022), Hasyim, dkk. (2021), Hartanti, dkk. (2019), An am, dkk. (2022) memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni menggunakan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian oleh Lovian, dkk. (2022), Wulandari, dkk. (2021), Dewi, dkk. (2020), Dewi dan Yudowati (2020), Astarina, dkk. (2019), dan Anismawati (2019), An am, dkk. (2022), Hartanti, dkk. (2019) menggunakan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

Perbedaan dari penelitian-penelitian terdahulu adalah pada penelitian oleh Wulandari, dkk. (2021), Dewi, dkk. (2020), Dewi dan Yudowati (2020), Astarina, dkk. (2019), dan Anismawati (2019) yang hanya menggunakan kebijakan dividen

terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel mediasi pada hubungan *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Selain itu, lokasi penelitian ini adalah sektor makanan dan minuman pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) untuk menguji hubungan langsung antar variabel ataupun mediasinya.

