

.....
**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PERUSAHAAN
SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS INFOBANK15 BEI
TAHUN 2021 - 2023)**

Oleh

Faisal Reza Firmansyah¹, Maulidyah Indira Hasmarini²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: ¹B300180019@student.ums.ac.id, ²mi148@ums.ac.id

Abstrak

Investasi menjadi salah satu aktivitas strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik bagi perusahaan maupun suatu negara. Salah satu faktor yang sangat penting untuk diperhatikan dalam melakukan investasi yaitu return saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan perbankan khususnya perusahaan yang terdaftar pada Indeks INFOBANK15 yang terdiri dari 15 emiten bank yang memiliki fundamental yang baik dan memiliki likuiditas perdagangan yang tinggi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan serta dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Teknik analisis yang digunakan yaitu statistik deskriptif, Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling sedangkan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan software olah data SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham sementara profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, INFOBANK15

PENDAHULUAN

Investasi menjadi salah satu aktivitas strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik bagi perusahaan maupun negara. Pasar modal di Indonesia merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka waktu tertentu, seperti saham, deposito, obligasi, reksadana, dan berbagai instrument derivative dari efek dan surat berharga. Salah satu investasi yang diminati oleh masyarakat adalah menanamkan dananya di pasar modal berupa saham. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan bahwa investor menanamkan dana atau modalnya pada perusahaan. Berinvestasi saham memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan instrumen investasi lain seperti deposito, reksadana dan obligasi.

Hal ini dikarenakan oleh fluktuasi harga saham yang terjadi di bursa dapat disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran, karena tingginya permintaan saham akan mempengaruhi naiknya harga saham dan sebaliknya. Salah satu indeks yang menjadi barometer sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks INFOBANK15, yang terdiri dari 15 emiten perbankan terpilih berdasarkan kriteria likuiditas, kapitalisasi pasar, dan fundamental keuangan yang kuat. Indeks ini tidak hanya merepresentasikan kinerja sektor perbankan, tetapi juga menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan-perusahaan dalam indeks ini merepresentasikan stabilitas

dan prospek pertumbuhan industri perbankan, sehingga menjadi fokus utama investor institusional maupun individu. Namun, fluktuasi return saham pada Indeks INFOBANK15 periode 2021-2023 menunjukkan dinamika yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal, mendorong perlunya analisis mendalam terhadap variabel-variabel kunci yang memengaruhi kinerja saham.

Return saham merupakan indikator utama yang mencerminkan keuntungan investor dari kenaikan harga saham dan pembagian dividen Pramana et al. (2016). Untuk mencapai harapan ini, mereka harus melakukan analisa untuk memahami apakah saham yang ada di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham-saham yang diperdagangkan. Upaya yang dilakukan pemodal salah satunya yaitu melalui penilaian terhadap perusahaan dengan mengamati seberapa baik kinerja perusahaan yang menerbitkan sahamnya. Menurut Wulandari & Badjra (2019) faktor fundamental kerap diperlukan untuk memperkirakan return saham. Dari laporan keuangan dapat ditentukan sejumlah informasi fundamental yaitu: rasio keuangan, arus kas, dan indikator kinerja lainnya yang berkaitan pada harga saham. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan total asset yang mencerminkan skala operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko ekonomi. Menurut Faidah & Wismar'ain (2021) profitabilitas membantu perusahaan guna menilai seberapa mampu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, peningkatan profitabilitas akan dianggap baik oleh investor karena diyakini dapat menawarkan prospek yang menguntungkan dimasa depan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sujatmiko (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga

saham di sektor perbankan. Kebijakan dividen dalam penelitian Fitri & Purnamasari (2018) kepercayaan investor akan meningkat jika pembayaran dividen konsisten atau jika jumlah yang dibayarkan kepada pemegang saham dinaikkan sebab perusahaan secara tidak langsung memberitahukan bahwa mereka mampu dalam menghasilkan keuntungan, yang mengarah pada harga saham yang lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Latifah & Suryani (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Namun, Calista & Widjaja (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak selalu berdampak pada kenaikan harga saham, karena investor mungkin lebih memprioritaskan pertumbuhan jangka panjang. Lombogia et al. (2020) dalam penelitiannya, mengungkapkan tentang ukuran perusahaan semakin besar perusahaan maka semakin baik juga tolak ukur untuk mengukur kinerja serta kualitas perusahaan, sebab tidak dapat dipungkiri bahwa aktiva yang tinggi dapat menciptakan harga pasar yang tinggi, sehingga membuat investor percaya dan tertarik untuk berinvestasi karena harga sahamnya juga akan naik. Hal ini sejalan dengan penelitian Clarenisia et al. (2017) dan Gharaibeh & Jaradat (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sujatmiko (2019) menyatakan bahwa ada pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya pada variabel yang diteliti yaitu, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran Perusahaan, sektor perbankan yang difokuskan pada Indeks INFOBANK15 selama periode 2021-2023. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, penelitian ini bertujuan untuk mengungkap pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap return saham baik secara simultan maupun parsial. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi investor dalam menyusun strategi

investasi di sektor perbankan, khususnya pada emiten berkualitas tinggi dalam Indeks INFOBANK15.

KAJIAN TEORI

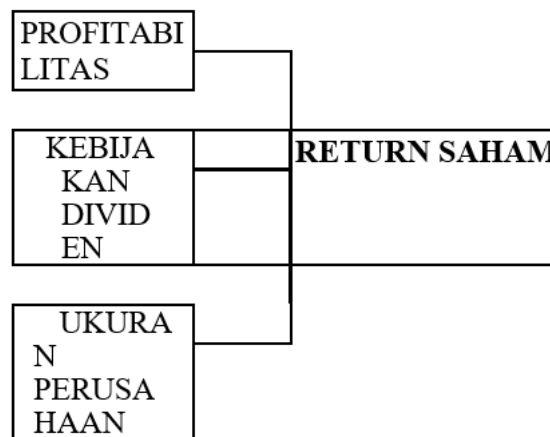
Signaling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi untuk pihak di luar perusahaan. Informasi memiliki peran yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi berisi keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan yang akan datang suatu Perusahaan Lopian & Dewi (2017). Investor di pasar modal memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu guna mengambil keputusan dalam investasi. Jogiyanto (2003) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik maupun buruk.

Return Saham merupakan imbal hasil dari investasi yang menjadi pendorong utama bagi investor, mencerminkan kinerja perusahaan dan harapan akan keuntungan masa depan. Saham bersifat *high risk-high return*, memungkinkan keuntungan besar dalam waktu singkat namun berisiko kerugian tinggi. Profitabilitas, diukur melalui Return on Equity (ROE), menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham. ROE tinggi menandakan efisiensi dan menjadi sinyal positif bagi investor, meski dampaknya bergantung pada kebijakan investasi (Sujatmiko, 2019; Herawati, 2013).

Kebijakan Dividen, diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), mencerminkan pembagian laba kepada pemegang saham versus laba ditahan. Dividen tinggi menarik investor yang mengutamakan pendapatan tetap

(*dividend yield*), tetapi berpotensi mengurangi dana reinvestasi. Teori *bird in the hand* menyatakan investor lebih memilih dividen tunai karena kepastian, meski pada Indeks Infobank15 BEI, konsistensi kebijakan dividen lebih berperan sebagai sinyal stabilitas (Hery, 2016). Ukuran Perusahaan diukur melalui total aset atau kapitalisasi pasar, hal ini mencerminkan skala operasional dan stabilitas. Perusahaan besar cenderung memiliki akses pendanaan luas dan risiko lebih rendah, sehingga lebih diminati investor. Namun, perusahaan kecil berpotensi pertumbuhan tinggi (*growth stock*) Simangunsong (2024). Pada Indeks Infobank15 BEI, ukuran besar dikaitkan dengan likuiditas dan return yang stabil (Lombogia et al., 2020). profitabilitas menjadi dasar fundamental, kebijakan dividen mencerminkan komitmen manajemen, dan ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas operasional. Menurut teori keagenan, sinergi ketiganya meminimalkan konflik kepentingan dan meningkatkan kepercayaan pasar. Pada Indeks Infobank15 BEI, kombinasi faktor-faktor ini diharapkan menciptakan return saham optimal, didukung penelitian yang menyatakan pengaruh signifikan variabel fundamental terhadap kinerja saham.

Berdasarkan kondisi tersebut, sebuah kerangka pemikiran dapat disusun. Kerangka pemikiran tersebut meliputi:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode atau jenis penelitian kuantitatif dengan metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, sedangkan pengujian untuk hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu return saham. Uji kelayakan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu berupa uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji hipotesis terdiri dari uji signifikansi parsial (uji statistik T), uji simultan (uji statistik F) dan uji koefisien determinasi. Persamaan regresi yang digunakan dijelaskan dalam bentuk model berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 DPR_t + \beta_2 ROE_t + \beta_3 SIZE_t + \varepsilon_t$$

di mana :

- Y : Return saham (%)
 DPR : Kebijakan Dividen (%)
 ROE : Profitabilitas (%)
 $Size$: Ukuran Perusahaan (Triliun)
 ε : *Error term* (faktor kesalahan)
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1 \dots \beta_3$: Koefisien regresi variabel independen

Populasi penelitian terdiri dari Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada Indeks INFOBANK15. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan keuangan tahunan masing-masing bank periode 2021 sampai dengan tahun 2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan perbankan selama 3 tahun, total observasi yang dianalisis adalah sebanyak 45 unit.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

a) Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return saham	45	-41,09	354,00	7,5778	57,66392
roe	45	,28	27,31	12,7080	6,90621
dpr	45	,00	1,00	,4444	,50252
size	45	2,17	2174,21	536,2182	655,20998
Valid N (listwise)	45				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dari 45 sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Indeks INFOBANK15, Pada pengukuran variabel return saham memperlihatkan nilai minimum sebesar -41,09% yaitu pada BTPS, sedangkan nilai maksimum mencapai 354,00% yaitu pada ARTO dan nilai rata-rata (mean) 7,5778% yang menunjukkan bahwa secara umum return saham yang diperoleh perusahaan cenderung positif meskipun terdapat fluktuasi yang cukup besar. Hal ini juga tercermin dari standar deviasi sebesar 57,66392 yang mengindikasikan adanya variasi return saham yang sangat tinggi antar perusahaan. Kemudian berdasarkan pengukuran variabel profitabilitas melalui (ROE) diperoleh nilai minimum sebesar 0,28% pada ARTO dan nilai maksimum sebesar 27,31% pada BMRI dengan rata-rata (mean) sebesar 12,7080%. Ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup baik terhadap ekuitas yang dimiliki. Kemudian standar deviasi sebesar 6,90621 mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROE) antar perusahaan mengalami penyebaran atau variasi yang sedang. Kemudian pada variabel kebijakan dividen melalui DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 1,00. Rata-rata DPR adalah 0,4444, yang berarti secara rata-rata perusahaan membagikan sekitar 44,44% dari laba bersihnya sebagai dividen kepada pemegang saham. Nilai standar deviasi sebesar 0,50252 menunjukkan adanya variasi yang moderat dalam kebijakan pembagian

dividen antar perusahaan. Selanjutnya pada variabel size yang diukur berdasarkan total aset perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 2,17 Triliun pada perusahaan BANK dan nilai max sebesar 2174,21 Triliun pada perusahaan BMRI. Rata-rata size perusahaan adalah sebesar 536,2182 dengan standar deviasi sebesar 655,20998. Nilai standar deviasi yang cukup besar ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ukuran perusahaan yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks INFOBANK15.

b) Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01992114
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.069
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Pada tahap awal uji asumsi klasik, data sampel yang diteliti menunjukkan indikasi data tidak terdistribusi secara normal. Oleh karena itu, agar data memenuhi asumsi di balik berbagai analisis, penulis menggunakan transformasi data dengan tujuan utama mengubah skala ukuran data asli menjadi bentuk yang berbeda. Pertama dilakukan uji normalitas untuk data yang sudah ditransformasi dengan model regresi dan metode *one sample Kolmogrov Smirnov* dengan level signifikan > 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas model regresi berdistribusi normal terlihat dari data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal, dan nilai signifikan sebesar 0,074 > 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa asumsi yang disyaratkan untuk uji regresi tersebut terdistribusi normal atau

dengan kata lain model regresi ini dapat dilanjutkan.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,414	,083		28,910	,000		
	roe	,008	,054	,023	,139	,890	,551	1,813
	dpr	,017	,008	,342	2,206	,033	,617	1,620
	size	,011	,005	,355	2,225	,032	,582	1,718

a. Dependent Variable: return_saham

Dalam penelitian ini uji multikolinieritas menggunakan metode Uji Variance Inflation Factor (VIF). Dari pengukuran variabel probabilitas melalui ROE tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,813 dan nilai toleransi 0,551 > 0,10. kemudian variabel kebijakan dividen melalui DPR tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan < 10 yaitu 1,620 dan nilai toleransi 0,617 > 0,10. Selanjutnya variabel ukuran perusahaan melalui size tidak terdapat multikorelasi dikarenakan VIF yang dihasilkan <10 yaitu 1,718 dan nilai toleransi 0,582 > 0,10. Dapat disimpulkan, nilai VIF dan Tolerance semua variabel telah memenuhi persyaratan tersebut sehingga model regresi ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis karena tidak terdapat gejala multikolinieritas pada model regresi.

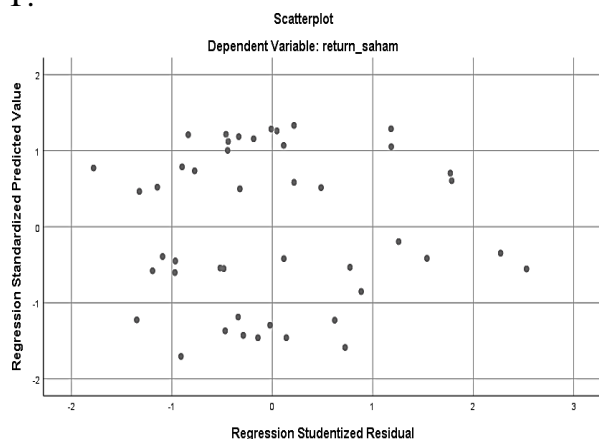
Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-,017	,051		-,331	,743
	roe	,018	,033	,113	,539	,593
	dpr	-,003	,005	-,134	-,678	,502
	size	,000	,003	,026	,128	,899

a. Dependent Variable: AbsRes

Selanjutnya Uji Heteroskedastisitas, pengujian menggunakan Uji Glejser, data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi > 0,05. Dalam penelitian ini nilai signifikansi dari variabel ROE adalah 0,593 > 0,05, nilai signifikansi variabel DPR adalah 0,502 > 0,05, dan variabel SIZE adalah 0,889 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala

heteroskedastisitas pada model regresi. Selanjutnya penelitian ini juga menggunakan uji heteroskedastisitas scatterplot dan diperoleh hasil bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dilihat dari titik-titik tersebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu dan teracak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.



Gambar 2. Scatterplot

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,626 ^a	,392	,0206371	1,869

Hasil uji autokorelasi dilakukan guna memeriksa apakah terdapat korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya (t -1), Uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson, didapat nilai **1,869**. Karena nilai Durbin-Watson mendekati 2, maka tidak terdapat autokorelasi.

c) Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,414	,083		28,910	,000 ^b
	roe	,008	,054	,023	,139	,899
	dpr	,017	,008	,342	2,206	,033
	size	,011	,005	,355	2,225	,032

$$Return\ Saham = 2,414 + 0,008\ ROE + 0,017\ DPR + 0,011\ SIZE + e$$

Dari fungsi persamaan regresi diatas disimpulkan bahwa nilai konstanta (α) sebesar 2.414, yang menyatakan jika profitabilitas yang di proksikan dengan ROE, DPR, SIZE dalam

keadaan konstant atau tidak mengalami perubahan (nilainya 0), nilai konsisten variabel return saham adalah sebesar 2.414. Untuk koefisien variabel ROE memiliki nilai positif 0.008 artinya setiap kenaikan ROE sebesar 1 satuan, return saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.008 dan sebaliknya. Lalu untuk koefisien variabel DPR memiliki nilai positif 0.017, artinya setiap kenaikan DPR sebesar 1 satuan, return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.017 dan sebaliknya. Selanjutnya untuk koefisien variabel SIZE memiliki nilai positif 0.011, artinya setiap kenaikan SIZE sebesar 1 satuan, Return Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.011 dan sebaliknya.

d) Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,011	3	,004	8,820	,000 ^b
	Residual	,017	41	,000		
	Total	,029	44			

- a) Dependent Variable: return_saham
- b) Predictors: (Constant), size, dpr, roe

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) nilai sig adalah sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai uji F hitung sebesar 8,820 lebih besar dari F tabel 2,83 ($8,820 > 2,83$). Disimpulkan bahwa ROE, DPR, SIZE secara signifikan berpengaruh terhadap Return saham. Selanjutnya uji T merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, apabila sig ($<0,05$) hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara parsial variabel independent memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,414	,083		28,910	,000
	roe	,008	,054	,023	,139	,890
	dpr	,017	,008	,342	2,206	,033
	size	,011	,005	,355	2,225	,032

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki t hitung sebesar $0,139 < 2,020$ dan nilai sig $0,890 > 0,05$, disimpulkan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. Variabel DPR memiliki t hitung sebesar $2,206 > 2,020$ dan nilai sig $0,033 > 0,05$, disimpulkan DPR berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel SIZE memiliki t hitung sebesar $2,225 > 2,020$ dan nilai sig $0,032 > 0,05$, disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,626 ^a	,392	,348	,0206371

- Predictors: (Constant), size, dpr, roe
- Dependent Variable: return_saham

Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar **0,392** menunjukkan bahwa 39,2% variasi Return Saham dapat dijelaskan oleh variasi ROE, DPR, dan Size. Sedangkan sisanya sebesar 60,8% dijelaskan oleh variasi faktor lain di luar model.

Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil uji F (simultan), variabel profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan Indeks INFOBANK15 periode 2021–2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji F sebesar $0,000 (< 0,05)$ dan nilai F hitung $8,820 > F$ tabel 2,83. Temuan ini sejalan dengan penelitian Lombogia et al. (2020) dan Gharaibeh & Jaradat (2021) yang menyatakan bahwa kombinasi faktor fundamental seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan mampu memberikan sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Namun, kontribusi ketiga variabel

hanya menjelaskan 39,2% variasi return saham (R Square), menunjukkan bahwa 60,8% dipengaruhi oleh variasi faktor lain seperti kebijakan moneter, kondisi makroekonomi, atau sentimen pasar.

Secara parsial, profitabilitas yang diukur melalui ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (nilai signifikansi $0,890 > 0,05$ dan t-hitung $0,139 < t$ -tabel 2,020). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Sujatmiko (2019) dan Wulandari & Badjra (2019) yang menyatakan ROE sebagai faktor penentu harga saham. Disparitas ini terjadi karena investor di sektor perbankan lebih memprioritaskan stabilitas likuiditas dan risiko sistemik daripada profitabilitas jangka pendek. Selain itu, tingginya kompetisi di industri perbankan menyebabkan investor cenderung menilai kinerja berdasarkan pertumbuhan aset atau ekspansi bisnis, bukan semata-mata laba bersih.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham (nilai signifikansi $0,033 < 0,05$ dan t-hitung $2,206 > t$ -tabel 2,020). Koefisien regresi DPR sebesar 0,017 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DPR 1%, return saham meningkat 0,017%. Temuan ini mendukung teori *bird in the hand* Hery (2016), di mana investor lebih menyukai dividen tunai sebagai bentuk kepastian return. Pada Indeks INFOBANK15, kebijakan dividen yang konsisten (rata-rata DPR 44,44%) menjadi sinyal kepercayaan atas stabilitas keuangan perusahaan, sehingga menarik minat investor institusional. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Calista & Widjaja (2019) yang menyatakan bahwa dividen tinggi justru mengurangi dana reinvestasi. Perbedaan ini mungkin terjadi karena perusahaan perbankan dalam sampel memiliki cadangan likuiditas yang memadai, sehingga pembagian dividen tidak mengganggu ekspansi bisnis.

Ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham (nilai signifikansi $0,032 < 0,05$ dan t-hitung $2,225 > t$ -tabel 2,020). Koefisien regresi SIZE sebesar 0,011

mengindikasikan bahwa setiap kenaikan total aset 1 triliun rupiah, return saham meningkat 0,011%. Hal ini sejalan dengan penelitian Nurminda et al. (2017) dan Arianti (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan besar (seperti BMRI dengan total aset Rp2.174,21 triliun) memiliki likuiditas tinggi, risiko kebangkrutan rendah, dan akses pendanaan yang mudah, sehingga dianggap lebih aman oleh investor. Ukuran perusahaan juga mencerminkan skala operasional dan kemampuan menghadapi fluktuasi ekonomi, yang menjadi pertimbangan utama investor jangka panjang. Namun, variasi ukuran perusahaan yang besar (std. deviasi 655,20998) menunjukkan bahwa return saham lebih terpengaruh pada perusahaan dengan aset sangat besar, sementara perusahaan kecil (seperti BANK dengan aset Rp2,17 triliun) cenderung kurang diminati.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (total aset) terhadap return saham pada 15 emiten perbankan Indeks INFOBANK15 yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa secara bersama-sama atau simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham (F-hitung 8,820, signifikansi 0,000). Namun, secara parsial, hanya variabel kebijakan dividen DPR dan ukuran perusahaan SIZE yang berpengaruh positif dan signifikan, sementara ROE tidak signifikan. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 39,2% mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi return saham (60,8%) dipengaruhi faktor lain seperti kondisi makroekonomi atau sentimen pasar. Kebijakan dividen yang konsisten (DPR rata-rata 44,44%) menjadi sinyal kepercayaan investor, sedangkan ukuran perusahaan mencerminkan stabilitas dan likuiditas. Implikasinya, perusahaan perlu menjaga transparansi kebijakan dividen dan pengelolaan aset,

sementara investor disarankan mempertimbangkan faktor eksternal. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode 3 tahun dan sektor perbankan, sehingga perlu diperluas dengan variabel tambahan seperti kebijakan moneter atau data jangka panjang untuk analisis lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Arianti, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham*.
- [2] Calista, M., & Widjaja, I. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Total Turnover Asset, Dan Dividend Policy Terhadap Harga Saham*. 13.
- [3] Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Informasi Laba Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. 2(6), 893–904.
- [4] Faidah, F., & Wismar'ain, D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. *Jbe*, 28(1), 44–54. www.kontan.co.id
- [5] Fitri, & Purnamasari. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. *Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*.
- [6] Gharaibeh, O., & Jaradat, M. A. (2021). *Determinants Of Stock Prices In Jordanian Banks: An Empirical Study Of 2006-2018*. *Journal Of Asian Finance*, 8(7), 349–356. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no7.0349>
- [7] Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive Edition*. Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Edisi Ke-7). Bffe.
- [8] Lopian, Y., & Dewi, S. K. S. (2017). *Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan*

- Leverageterdhadapharga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 816. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V7.I02.P10>
- [9] Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/Um004v7i12020p31>
- [10] Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/Jesya.V3i1.138>
- [11] Nurmindia, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*.
- [12] Pramana, M. S., Rini, I., Pangestuti, D., & Manajemen, J. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Size, Dan Sales Growth Terhadap Return Saham Yang Dimediasi Oleh Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/Management>
- [13] Simangunsong, R. R. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma Universitas Pamulang*, 4(1), 177–189.
- [14] Sujatmiko, W. (2019). *Pengaruh Roe, Roa, Dan Eps Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. (Vol. 45).
- [15] Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Analisa Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Accountability*, 4(2), 72

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN