

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM*

¹ Rakhmawati Oktavianna, ² Sevty Wahiddirani Saputri, ³ Benarda

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
dosen01146@unpam.ac.id; dosen01468@unpam.ac.id; dosen01622@unpam.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of dividend policy and company size on stock returns of consumer staple companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. By using purposive sampling method, a sample of 25 companies was made using data for 5 years. Information Derived from Financial Reporting Data. The test used in this research is descriptive statistical test with classic hypothesis testing and several linear tests are selected as estimation models. To answer the research problems, material was analyzed using the E-Views 9 application. The results of this study indicate that dividend policy and company size have an effect on stock returns based on simultaneous testing. Based on the dividend policy subtest, it has an effect on stock returns, while firm size has no effect on stock returns.

Keywords: *dividend policy; company size; Return Shares*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak Kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan pokok konsumen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Dengan menggunakan metode purposive sampling, dibuat sampel sebanyak 25 perusahaan dengan menggunakan data selama 5 tahun. Informasi yang Berasal dari Data Pelaporan Keuangan. Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif dengan uji hipotesis klasik dan pemilihan beberapa uji linier sebagai model estimasi. Materi dianalisis menggunakan aplikasi E-Views 9 untuk menjawab pertanyaan penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi return saham berdasarkan pengujian secara simultan. Berdasarkan subtes kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham, sedangkan firm size tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci: *kebijakan dividen; firm size; Return Saham*

PENDAHULUAN

Ekonomi global telah sangat terpuruk sejak Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan COVID-19 sebagai krisis kesehatan global. Perilaku konsumen berubah, penjualan turun, produksi turun, bisnis mengalami banyak tekanan keuangan, dan pengangguran meningkat di seluruh dunia. Perubahan yang intens pada organisasi dan ekonomi di seluruh dunia seharusnya memengaruhi saham dan sumber daya elektif, misalnya, pasar uang yang terkomputerisasi. Dampak pandemi COVID-19 terhadap mata uang kripto dan kinerja pasar saham belum dievaluasi dari perspektif investasi (Lahmiri dan Bekiros, 2020).

Karena imbal hasil yang menarik, saham menjadi salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati oleh para investor. Penawaran dapat diartikan sebagai indikasi kerjasama individu atau dukungan sepihak (Badan Usaha) dalam suatu organisasi atau badan usaha. Dengan dukungan modal ini, maka pihak tersebut mempunyai hak atas penghasilan perseroan, piutang dari sumber daya perseroan dan opsi untuk mengikuti rapat umum pemegang saham (RUPS). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:5) "Saham (stock) adalah indikasi kepemilikan atau dukungan individu atau substansi dalam suatu organisasi atau organisasi kewajiban terbatas. Saham adalah seperti kertas, yang

menjelaskan bahwa pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”. Sedangkan Fahmi (2015:80) mengatakan Saham adalah verifikasi tanggung jawab atas modal/sumber daya perusahaan. Saham adalah secarik kertas yang dengan jelas mengungkapkan nilai nyata, nama perusahaan, dan hak serta komitmen setiap pemilik. serta stok yang siap untuk dijual”. Turun dan naiknya permintaan perilaku konsumen berbanding lurus dengan tinggi rendahnya harga saham, yang juga berdampak pada turun atau naiknya return saham.

Salah satu faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi adalah kinerja saham, yang juga menunjukkan apresiasi atas keberanian investor dalam mengambil risiko atas investasinya. (Tandelilin, 2010). Pendapatan dan Capital Gain (loss) adalah dua komponen utama sumber pendapatan. Dalam penelitian, return saham sering digunakan sebagai variabel, biasanya sebagai variabel dependen. Data pasar atau informasi keuangan dari suatu perusahaan adalah dua parameter umum yang digunakan dalam penelitian saham. Dengan data keuangan ini, penyandang dana dapat mengetahui tampilan organisasi yang digunakan penyandang dana untuk menghargai penawaran ini. Investor atau pemegang saham mengharapkan pengembalian yang maksimal atas investasinya dengan risiko tertentu. Pengembalian saham bisa datang dalam bentuk capital gain atau dividen. Yield merupakan indikator meningkatnya kekayaan bagi investor, termasuk pemegang saham. Investor akan senang jika mendapatkan return saham yang lebih baik dalam jangka panjang.

Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Strategi laba adalah pengaturan yang memutuskan apakah manfaat yang dihasilkan oleh suatu Perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba atau untuk menginvestasikan kembali sumber daya bisnis, perlindungan, dan membeli sekuritas sehingga dapat menambah pengembangan Perusahaan. (Yusuf dan Muhammed, 2015).

Aset atau penjualan perusahaan menentukan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan. (Ismail dalam Adiwiratama 2012) Ukuran perusahaan mempengaruhi kapasitas untuk menanggung risiko yang mungkin muncul dari keadaan yang berbeda terkait dengan tugas-tugas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat berimplikasi mempengaruhi manfaat perusahaan dan investor tidak sepenuhnya ditentukan oleh Keuntungan perusahaan dan return pemegang saham . Ukuran perusahaan adalah skala di mana ukuran perusahaan dapat dicirikan dalam berbagai cara termasuk sumber daya lengkap, pendapatan, ukuran log, kapitalisasi bursa efek, kapitalisasi pasar dan lain-lain, yang semuanya sangat berhubungan.. (Wijaya, 2017).

METODE

Penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif adalah Jenis penelitian ini. Menurut Sugiyono (2019:17) definisi dari Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme, yang mempelajari populasi atau sampel tertentu dengan mengumpulkan informasi melalui alat penelitian dan menganalisis data statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, yaitu hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. (Sugiyono, 2019).

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2015:80) menyatakan bahwa populasi adalah ruang spekulasi yang terdiri dari item atau subjek yang menunjukkan kualitas tertentu yang tidak ditetapkan oleh ilmuwan, yang diperiksa dan dari mana tujuan ditarik. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non - Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021. Sektor *Consumer Non – Cyclical*s menjadi fokus kajian ini, karena sektor konsumen merupakan salah satu sektor yang menarik untuk dibahas di masa pandemi seperti ini. Karena bisnis *Consumer Non – Cyclical*s di Indonesia mungkin memiliki keuntungan dalam memperoleh peluang pertumbuhan yang relatif tinggi, fenomena ini tidak mengherankan.

Menurut Sugiyono (2015 :116) Sampel adalah bagian dari ukuran populasi dan karakteristik populasi. Jika populasi terlalu besar, peneliti mungkin tidak dapat mempelajari seluruh populasi karena, misalnya, keterbatasan dana, tenaga, dan waktu. Oleh karena itu teknik purposive sampling yang di gunakan, ujar Sugiyono (2015:144) Purposive sampling adalah pengambilan sampel sumber data dalam keadaan tertentu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Date: 05/01/23
Time: 11:31
Sample: 2017 2021

	Y	X1	X2
Mean	0.090037	0.512314	29.70829
Median	-0.019048	0.355804	29.79491
Maximum	3.625551	4.770376	32.82040
Minimum	-0.825000	0.006793	27.17891
Std. Dev.	0.560470	0.563028	1.365207
Skewness	4.035696	4.147244	0.025106
Kurtosis	23.49690	28.75946	2.170930
Jarque-Bera	2527.449	3814.314	3.593115
Probability	0.000000	0.000000	0.165869
Sum	11.25457	64.03928	3713.536
Sum Sq. Dev.	38.95171	39.30804	231.1099
Observations	125	125	125

Sumber : Data diolah oleh penulis (2023) dengan *Eviews* 9.0

Berdasarkan tabel 1, hasil analisis statistik deskriptif dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *return* saham pada periode 2017 – 2021 menunjukkan nilai minimum sebesar -0.825000, nilai maksimum sebesar 3.625551, nilai rata – rata sebesar 0.090037, dan nilai standar deviasi sebesar 0.560470.
2. Nilai Kebijakan dividen (DPR) pada periode 2017 – 2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0.006793, nilai maksimum sebesar 4.770376, nilai rata – rata sebesar 0.512314, dan nilai standar deviasi sebesar 0.563028.

3. Nilai *firm size* perusahaan pada periode 2017 – 2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 27.17891, nilai maksimum sebesar 502,617261, nilai rata – rata sebesar 4,750578, dan nilai standar deviasi sebesar 42,811767.

Uji Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 11:41
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 125

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.960067	1.040510	1.883756	0.0620
X1	0.297525	0.084861	3.506038	0.0006
X2	-0.068077	0.034998	-1.945196	0.0541
R-squared	0.114080	Mean dependent var		0.090037
Adjusted R-squared	0.099557	S.D. dependent var		0.560470
S.E. of regression	0.531840	Akaike info criterion		1.598758
Sum squared resid	34.50810	Schwarz criterion		1.666637
Log likelihood	-96.92235	Hannan-Quinn criter.		1.626333
F-statistic	7.854966	Durbin-Watson stat		2.070971
Prob(F-statistic)	0.000618			

Tabel 3. Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 11:41
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 125

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.777428	8.270223	-0.456750	0.6489
X1	0.445107	0.104453	4.261309	0.0000
X2	0.122506	0.278486	0.439899	0.6610
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.277142	Mean dependent var		0.090037
Adjusted R-squared	0.085364	S.D. dependent var		0.560470
S.E. of regression	0.536015	Akaike info criterion		1.779343
Sum squared resid	28.15655	Schwarz criterion		2.390259
Log likelihood	-84.20895	Hannan-Quinn criter.		2.027526
F-statistic	1.445116	Durbin-Watson stat		2.533740
Prob(F-statistic)	0.101023			

Tabel 4. Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/01/23 Time: 11:41

Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 125
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.960067	1.048679	1.869083	0.0640
X1	0.297525	0.085527	3.478729	0.0007
X2	-0.068077	0.035272	-1.930044	0.0559
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.536015	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.114080	Mean dependent var	0.090037	
Adjusted R-squared	0.099557	S.D. dependent var	0.560470	
S.E. of regression	0.531840	Sum squared resid	34.50810	
F-statistic	7.854966	Durbin-Watson stat	2.070971	
Prob(F-statistic)	0.000618			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.114080	Mean dependent var	0.090037	
Sum squared resid	34.50810	Durbin-Watson stat	2.070971	

Setelah mengetahui hasil *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji *chow*. Pengujian ini dilakukan untuk mencari model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hasil Uji *Chow* disajikan dalam tabel di bawah ini:

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: DATAPANEL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.921119	(24,98)	0.5739
Cross-section Chi-square	25.426794	24	0.3829

Hasil redundant fixed effects atau likelihood ratio untuk model ini memiliki nilai probabilitas $F >$ dari alpha (0,05), sehingga H_0 diterima, model yang sesuai dari hasil ini yaitu common effects. Karena terpilih common effects model, maka dilanjutkan uji LM.

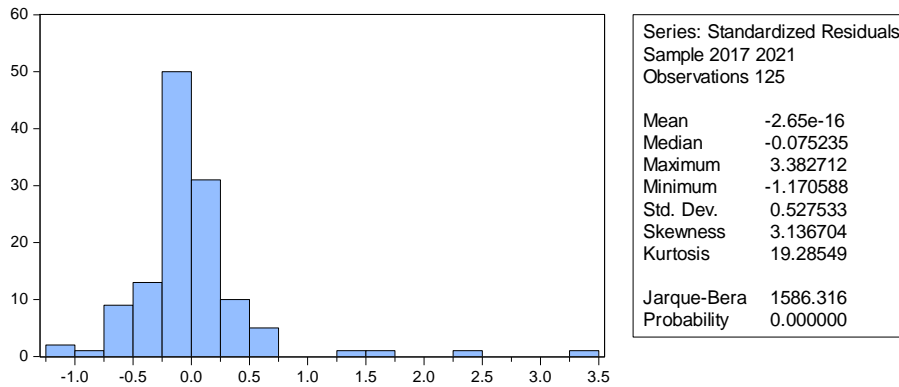
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.551668 (0.4576)	0.836459 (0.3604)	1.388126 (0.2387)

Jika $\text{crosssection-Breush Pagan} > 0.05$ ($\alpha : 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa data fit dengan model common effect. Berdasarkan hasil pengujian terhadap kedua model menggunakan uji *chow*, dan uji *langrane multiplier* diperoleh kesimpulan model yang tepat untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu model common effect.

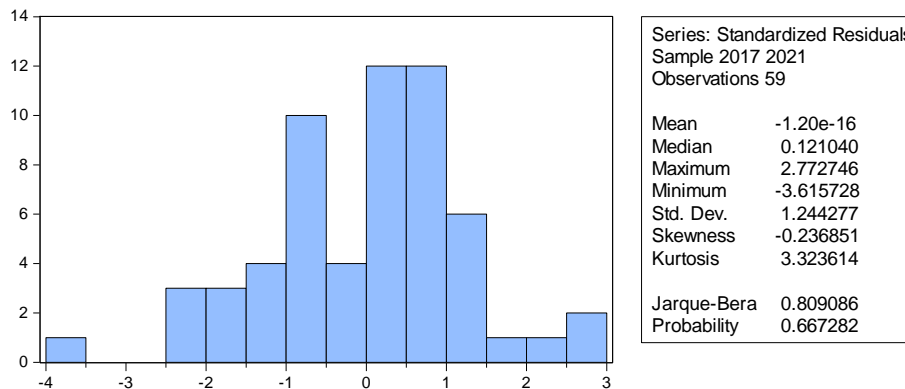
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas, Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar 0.000000 atau < 0.05 . Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Sedangkan data yang baik ialah data yang berdistribusi normal, sehingga pada penelitian ini perlu dilakukan transformasi data untuk memperoleh data yang normal. Setelah dilakukan transformasi dengan membuat log pada variabel Y maka di hasilkan :



Gambar 2. Uji Normalitas (setelah dilakukan transformasi)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar 0.667282 atau < 0.05 , maka data terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 5. Uji Multikolonieritas

	X1	X2
X1	0.078000	0.027730
X2	0.027730	0.078000

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai *correlation* sebesar 0.027730 dan 0.078000 atau keduanya < 0.09 .

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 12:45
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.105856	0.146771	-0.721233	0.4738
X2	0.060899	0.078358	0.777198	0.4403
C	-0.756529	2.301092	-0.328769	0.7436
R-squared	0.019004	Mean dependent var		0.979944
Adjusted R-squared	-0.016032	S.D. dependent var		0.755895
S.E. of regression	0.761930	Akaike info criterion		2.343586
Sum squared resid	32.51012	Schwarz criterion		2.449223
Log likelihood	-66.13578	Hannan-Quinn criter.		2.384822
F-statistic	0.542416	Durbin-Watson stat		1.506866
Prob(F-statistic)	0.584365			

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas, nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan model regresi data penelitian tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LY
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 13:22
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (unbalanced) observations: 59

R-squared	0.078062	Mean dependent var	-1.771719
Adjusted R-squared	0.045136	S.D. dependent var	1.295884
S.E. of regression	1.266301	Akaike info criterion	3.359586
Sum squared resid	89.79699	Schwarz criterion	3.465224
Log likelihood	-96.10779	Hannan-Quinn criter.	3.400823
F-statistic	2.370807	Durbin-Watson stat	1.126585
Prob(F-statistic)	0.102718		

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menguji nilai angka D-W (Durbin Watson). Jadi jika DW adalah +2 (di atas 2), berarti autokorelasinya negatif. Jika nilai DW antara 2 (di bawah 2) dan 2 (maksimal 2), berarti tidak ada autokorelasi. Dan jika DW adalah -2 (kurang dari -2), berarti autokorelasinya positif.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8. Regresi Data Panel

Dependent Variable: LY
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 13:22

Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.316218	3.824333	-0.082686	0.9344
X1	0.523464	0.243928	2.145976	0.0362
X2	-0.058240	0.130228	-0.447217	0.6564
R-squared	0.078062	Mean dependent var	-1.771719	
Adjusted R-squared	0.045136	S.D. dependent var	1.295884	
S.E. of regression	1.266301	Akaike info criterion	3.359586	
Sum squared resid	89.79699	Schwarz criterion	3.465224	
Log likelihood	-96.10779	Hannan-Quinn criter.	3.400823	
F-statistic	2.370807	Durbin-Watson stat	1.126585	
Prob(F-statistic)	0.002718			

Berdasarkan tabel 4.24, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0.316218 + 0.523464(X_1) + -0.058240(X_2) + \varepsilon.$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0.316218. Hal ini berarti ketika variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen dan *firm size* bernilai 0 (nol), maka prediksi terhadap nilai variabel dependen atau *return* saham adalah sebesar -0.316218.
2. Nilai koefisien variabel kebijakan dividen (X_1) adalah sebesar 0.523464. Artinya ketika variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) rupiah, maka variabel *return* saham juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.523464. Begitupun sebaliknya, ketika variabel kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 1 (satu) rupiah, maka variabel *return* saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0.523464.
3. Nilai koefisien variabel *firm size* perusahaan adalah sebesar -0.058240. Artinya ketika variabel arus kas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) rupiah, maka variabel *return* saham juga akan mengalami kenaikan sebesar -0.058240. Begitupun sebaliknya, ketika variabel arus kas perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 (satu) rupiah, maka variabel *return* saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0.058240.

Uji Koefisiensi Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.078062	Mean dependent var	-1.771719
Adjusted R-squared	0.045136	S.D. dependent var	1.295884
S.E. of regression	1.266301	Akaike info criterion	3.359586
Sum squared resid	89.79699	Schwarz criterion	3.465224
Log likelihood	-96.10779	Hannan-Quinn criter.	3.400823
F-statistic	2.370807	Durbin-Watson stat	1.126585
Prob(F-statistic)	0.002718		

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.045, hal ini menunjukkan kemampuan variabel independen yang terdiri dari *investment opportunity set*, arus kas perusahaan, dan kapitalisasi pasar dapat mempengaruhi variabel dependen atau *return* saham sebesar 4.5%.

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 10. Uji Simultan

R-squared	0.078062	Mean dependent var	-1.771719
Adjusted R-squared	0.045136	S.D. dependent var	1.295884
S.E. of regression	1.266301	Akaike info criterion	3.359586
Sum squared resid	89.79699	Schwarz criterion	3.465224
Log likelihood	-96.10779	Hannan-Quinn criter.	3.400823
F-statistic	2.370807	Durbin-Watson stat	1.126585
Prob(F-statistic)	0.002718		

Nilai $Prob(F\text{-statistic}) < 0,05$ atau $0.002718 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa maka H_0 ditolak dan H_a diterima atau variabel kebijakan dividen dan *firm size* bersama – sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Uji t (Uji Parsial)

Tabel 11. Uji Parsial

Dependent Variable: LY
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/23 Time: 13:22
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.316218	3.824333	-0.082686	0.9344
X1	0.523464	0.243928	2.145976	0.0362
X2	-0.058240	0.130228	-0.447217	0.6564

1. Variabel kebijakan dividen memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau sebesar $2.145976 > 1.65613$. Dan diperoleh juga nilai $prob$ sebesar $0.0362 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima atau dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
2. Variabel *firm size* memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau sebesar $-0.447217 < 1.65613$. Dan diperoleh juga nilai $prob$ sebesar $0.6564 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dapat dikatakan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

PEMBAHASAN

Tabel 12. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Pengaruh Kebijakan Dividen dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Return</i> Saham	Hipotesis Diterima
H2	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham	Hipotesis Ditolak
H3	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return</i> Saham	Hipotesis Ditolak

1. Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji signifikansi (Uji F) yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan *firm size* terhadap *Return* Saham dapat dimana nilainya sebesar $0.002718 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, yang berarti

secara simultan kebijakan dividen dan *firm size* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut signalling theory, Dividen sering digunakan sebagai salah satu sinyal perusahaan yang mendorong aksi pasar, dan sampelnya adalah sebagian dari populasi. Ekspansi keuntungan yang diberikan oleh organisasi atau keuntungan normal yang diharapkan oleh para pendukung keuangan tercapai, sehingga pasar menanggapi pernyataan ini dengan tegas. Pendukung keuangan menerima bahwa organisasi berada dalam kondisi dan posisi yang baik karena telah mencapai tujuan normal.

Keadaan seperti ini seringkali mendorong para penyokong keuangan untuk membeli saham sehingga umumnya akan mempengaruhi perkembangan naiknya harga saham karena banyaknya peminat saham dan mempengaruhi return saham. karakteristik populasi Karena, misalnya, keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, peneliti mungkin tidak dapat mempelajari seluruh populasi jika populasinya terlalu besar.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Hipotesis kedua penelitian ini sampai pada kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil eksperimen menunjukkan bahwa nilai kemungkinan dari strategi keuntungan adalah $0,0362 < 0,05$. Oleh karena itu hipotesis kedua ditolak karena variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Terlebih lagi, strategi laba memengaruhi total return Perusahaan.

Investor bereaksi terhadap dividen yang diumumkan dalam laporan keuangan perusahaan sebagai kabar baik atau buruk. Investor menganggap peningkatan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kabar baik, karena peningkatan pembayaran dividen tahunan yang tercermin dalam rasio DPR memberikan jaminan kepada perusahaan bahwa perusahaan akan mampu menghasilkan pengembalian yang menguntungkan di masa depan. Tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Antara (2011) dan Fitri (2017) yang menemukan bahwa proporsi pembayaran laba tidak berpengaruh secara terhadap return saham. Padahal, menurut Carlo (2014), DPR mempengaruhi return saham.

3. Pengaruh Firm Size terhadap Return Saham

Hasil hipotesis ketiga penelitian ini adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan probabilitas sebesar 0,6564 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis ketiga tidak valid karena variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Studi ini menunjukkan bahwa ukuran organisasi mempengaruhi return on stock. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif yang jelas terhadap return saham, terbantahkan oleh temuan penelitian ini. Pada prinsipnya, ukuran perusahaan adalah skala yang dapat digunakan untuk mengelompokkan ukuran organisasi berdasarkan semua sumber daya, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar, ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sun (2012), Aisah (2016) dan Mahmudah (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengamatan dan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap return saham, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji signifikansi simultan (Uji F) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap return saham.
2. Hasil uji signifikansi parsial (uji-t) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham. Hal ini karena dividen yang dibayarkan tidak dapat diprediksi

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6 (2) 203-220.
- Adiwiratama, Jundan. 2012. "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 2 (1): 1–25.
- Antula J, Dkk. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Vol.5 No.3 (2303-1174)
- Bang, M. R, Dkk. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Dan Kualitas Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Vol.3 No.4
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. L. Y. A. P, Dkk. (2020) Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Vol. 2 No.3 (2716-2710)
- Firmansyah dkk. (2020). Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset, Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Ritel Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 18 (2) 62-72.
- Fitrianiingsih, D. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Sektor Perbankan Di Indonesia). *Jurna Riset Akuntansi* , 3 (1) 45-72.
- Fitriyani, I., & Ajimat. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala* , 1 (1) 629-644.
- 74 Ghozali, I. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarto, K., & Riswandari, E. (2019). Pengaruh Diversifikasi Operasi, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2 (3) 356-374.
- Hanafi, M dan Halim, A. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi. Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen.YKPN. Yogyakarta.
- Hardaningtyas, R. T., dan Siswoyo, B. B. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq 45 Vol. 1 No.4 (2502-471)

- Hawari, M. N. dan Putri., Z. E.. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderas. Vol. 13 No. 1 (2461-1190)
- Healy. P.M and J.M. Wahlen. (1998). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting. Working Paper. Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360
- Hendra D. (2019) Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Dan Implikasinya Terhadap Return Saham *Jurnal Prodi Manajemen Universitas Pamulang* Vol.7 No.1 (2339-0689)
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10 (7) 1-15.
- Kusumawardhani, F. E., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10 (3) 1-20.
- Mufidah, A. N., & Triyanto, D. N. (2018). Asimetri Informasi Dan Debt Covenant Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, 10 (1) 13-28.
- Nuryeni, S., & Hidayati, W. N. (2021). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Capital Intensity dan Financial Distress Terhadap Tax Avoidance. *Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, 1 (1) 548-570. 75
- Oktaviani T. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Pengembalian Atas Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Vol.7 No.4 (2461-0593)
- Octovian, R dan Winarsa. R. H (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Assets (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, *Jurnal Semarak* Vol.4 No.1 (2615-6849)
- Schipper, K. 1989. "Commentary on Earnings Management". *Accounting Horizon*.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, Imade. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press, Surabaya.
- Syakur, E. I, Dkk. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Vol. 2 (2622-3031)
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Kelima)*. Bandung: Alfabeta
- Widiarini. S dan Dillak. V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Vol.2 No.2 (2654-3338)
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta
- Yusuf A, Muhammed N (2015). Determinant of Dividend Payout in Nigerian Banking Industry. *Sch. Bull.*; Vol-1, Iss-9(Nov, 2015):253-259.
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220510125014-17-337780/saham-unilever-indofood-cs-penyelamat-ihsg-dari-kehancuran>