
JURNAL RISET AKUNTANSI DAN BISNIS

VOLUME x NO x
BULAN TAHUN

jrak@plb.ac.id

Efek Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Financial Performance Terhadap Return Saham Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Diyah Probowulan¹, Nadya Azizah Fahira², Achmad Syahfrudin Zulkarnaeni³ Universitas Muhammadiyah
Jember

ABSTRAK

Financial ratios such as NPM, ROA, DER, and PBV are used by investors as a guide to determine how company growth will affect their investment decisions in the food and beverage subsector can benefit from studies that examine the impact of financial performance on stock returns, with dividend policy variables as moderating variable. The purpose of this study was to analyze and determine the effect of Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), and dividend policy on stock returns in the food sub-sector, and beverages as well as the ability of dividend policy in moderating the relationship between Price to Book Value (PBV) and stock returns. The analytical model used is Partial least Square Structural Equation Modeling (SEM-PLS) which consists of validity test, reliability test, hypothesis testing and moderating effect test. The number of samples used in the research object in 2016-2020 as many as 12 samples. The results of the study stated that the Net Profit Margin had a significant effect on stock returns. The results show that Return on Assets has a significant effect on stock returns. The results show that the Debt to Equity Ratio has not significantly affected stock returns. The results state that Price to Book Value has a significant effect on stock returns. The results state that dividend policy has a significant effect on stock returns. The results state that the Debt to Equity Ratio has a significant effect on stock returns through dividend policy. The results state that Return on Assets has a significant effect on stock return through dividend policy.

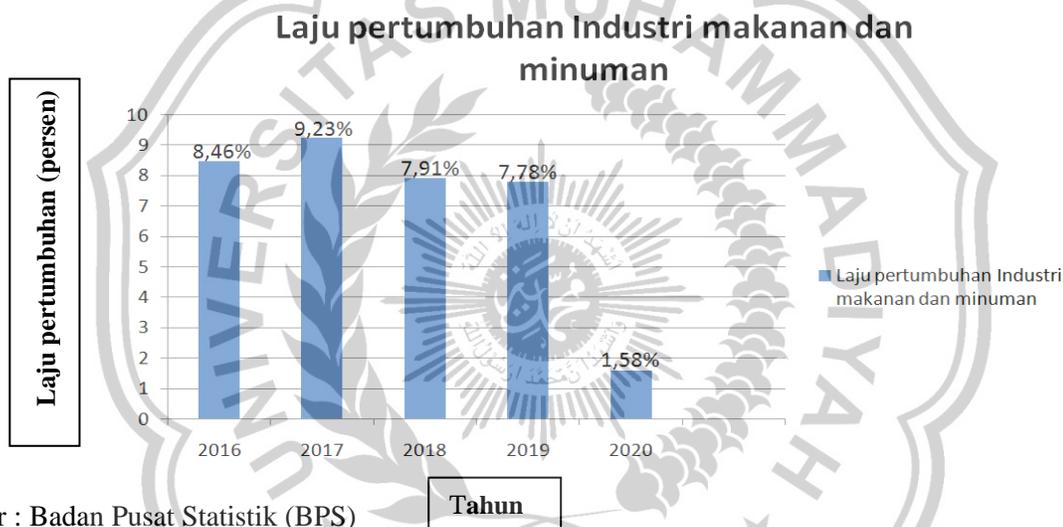
Keywords: et Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dividend policy, stock returns.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Indonesia terkenal sebagai pasar prospektif karena populasi yang besar dan tingkat konsumsi publik yang tinggi. Pasar Indonesia adalah yang baik untuk berbagai macam barang. Sepanjang jalan dari mobil dan elektronik hingga perabotan rumah dan aksesoris mode. Indonesia bukan hanya pasar potensial bagi perusahaan internasional karena konsumsi per kapita yang tinggi di negara itu. Karena sifat global dari permintaan konsumen, sangat penting bagi bisnis di Indonesia untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dan komitmen terhadap inovasi untuk menghasilkan produk berkualitas tinggi yang dapat bersaing dalam skala global. Ini adalah pembukaan yang menjanjikan di industri makanan dan minuman. Oleh karena itu sektor industri barang konsumsi memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi menguatnya kondisi tersebut juga akibat banyaknya investor yang ingin menanamkan yang berada pada fluktuatif tetapi menunjukkan kondisi yang positif bagi perekonomian Indonesia. Pada Tahun 2016-2020 terakhir di sub sektor ini mengalami fluktuasi, yang mengalami fluktuasi hampir dari seluruh emiten di tunjukan pada grafik di bawah ini.

Gambar 1. Laju Pertumbuhan Industri Sektor makanan dan minuman 2016-2020



Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Adanya fluktuasi laju pertumbuhan industri berdampak pada harga saham terutama dari segi financial performance (kinerja keuangan) yang menunjukkan keadaan keuangan suatu bisnis yang bisa menyebabkan berkurangnya kepercayaan investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modal. Pengembalian yang direalisasikan adalah pengembalian yang benar-benar terjadi, sedangkan pengembalian yang diharapkan adalah pengembalian yang belum terjadi tetapi diantisipasi akan terjadi di masa depan (Jogiyanto 2013). Akibatnya, pertumbuhan portofolio saham investor secara langsung terkait dengan pengembalian saham, menjadikannya metrik penting untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan (Hanani, 2010). Banyak faktor makro dan mikro ekonomi mempengaruhi pengembalian saham, dengan yang terakhir dijelaskan dalam rasio keuangan. Informasi fundamental berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan diperlukan untuk menganalisis return saham. Laba usaha, laba bersih per saham, dan beberapa rasio yang menggambarkan kekuatan manajemen merupakan indikator kinerja keuangan suatu perusahaan. Likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio aktivitas umumnya digunakan dalam analisis rasio keuangan. Sebagai hasil dari melakukan analisis semacam itu, perusahaan dapat belajar tentang keadaan perusahaan saat ini dan masa depan. Rasio keuangan seperti NPM, ROA, DER, dan PBV digunakan oleh investor sebagai panduan untuk menentukan bagaimana pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi mereka.

Fluktuasi harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan, yang membahas bagaimana perusahaan berencana untuk mendistribusikan keuntungan pemegang saham. Menurut (Sartono 2014) Kebijakan dividen perusahaan adalah kerangka kerja yang dipekerjakan untuk membuat panggilan apakah akan membayar dividen atau tidak kepada pemegang saham dan sebaliknya mempertahankan pendapatan untuk digunakan dalam operasi dan investasi bisnis lebih lanjut. *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah metrik kinerja keuangan yang digunakan secara luas dan langsung untuk mengukur keberhasilan suatu investasi. Mengingat bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal bagi investor tentang seberapa baik atau buruk kinerja perusahaan, dan sumber pendapatan bagi investor, itu bertindak sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, memperkuat atau memperlemah hubungan antara independen dan dependen.

Terdapat cukup banyak penelitian yang mengkaji pengaruh berbagai indikator financial performance terhadap return saham seperti (Gursida et al. 2013) Fluktuasi harga saham di perusahaan LQ 45 yang diperdagangkan pada IDX dipelajari sehubungan dengan kinerja keuangan dan ditemukan dipengaruhi secara signifikan oleh NPM tetapi tidak DER. Penelitian (Erari, n.d.2014.) bahwa CR, DER, dan ROA semuanya berperan dalam menentukan arah pengembalian saham. Penelitian lain mengenai kebijakan dividen yang diteliti (Bobi 2019) Inflasi dan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Pengembalian saham dan kebijakan dividen sangat penting bagi pemangku kepentingan seperti investor, kreditur, dan pemegang saham, terbukti dengan tren perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Untuk alasan ini, investor di subsektor makanan dan minuman dapat mengambil manfaat dari studi yang meneliti dampak kinerja keuangan terhadap return saham, dengan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hal tersebut, peneliti mengajukan penelitian yang berjudul “Efek Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Financial Performance Terhadap Return Saham Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis tentang pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap return saham pada sub sektor makanan dan minuman
2. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara Net Profit Margin (NPM) terhadap return saham
3. Untuk menganalisis tentang pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap return saham pada sub sektor makanan dan minuman
4. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara Return on Asset (ROA) terhadap return saham
5. Untuk menganalisis tentang pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada sub sektor makanan dan minuman
6. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham
7. Untuk menganalisis tentang pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap return saham pada sub sektor makanan dan minuman
8. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara Price to Book Value (PBV) terhadap return saham

LANDASAN TEORI

***Signaling Theory* (Teori Sinyal)**

Menurut Julita (2014) “*Signaling Theory*” (Teori Sinyal) berpendapat bahwa sinyal investor dan pihak potensial lainnya dalam keputusan ekonomi, keterbukaan informasi memiliki kandungan informasi. Jika sebuah berita menyebabkan reaksi pasar yang positif, seperti kenaikan harga saham, kita dapat mengatakan bahwa berita tersebut mengandung informasi. Namun, jika efek pengungkapannya negatif, maka ia mengirimkan sinyal negatif.

Bird In The Hand Theory

Teori bird in the hand adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh (Gordon 1959) dan (Lintner 1956). Menurut Gordon dan Lintner, menerima dividen tunai merupakan bentuk kepastian yang mengurangi risiko, sehingga investor lebih memilih untuk dijanjikan pengembalian investasi (capital gain) di masa depan.

Financial Performance

Financial Performance (kinerja keuangan) merupakan indikator penting seberapa baik suatu organisasi berfungsi untuk mencapai tujuannya. Memiliki keleluasaan untuk memilih strategi terbaik untuk mencapai tujuan merupakan indikator efektivitas manajerial. Kita mengatakan bahwa sesuatu dikatakan efisien jika sejumlah input tertentu menghasilkan jumlah output yang diinginkan. Penurunan kinerja keuangan perusahaan dapat dibalik dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan.

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang 1997). Tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas saham pasar modal (saham perusahaan publik) biasanya digambarkan sebagai pengembalian yang jumlahnya dinyatakan sebagai tingkat persentase tahunan dalam teori pasar modal.

Kebijakan Dividen

Menurut (Hardjito, Agus 2005) Kebijakan dividen suatu perusahaan adalah penentuan apakah akan membayar dividen kepada pemegang sahamnya atau tidak atau untuk menyimpan labanya dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan dalam pembiayaan investasi masa depan. Laba ditahan akan berkurang dan total sumber dana internal atau internal financing akan berkurang jika perusahaan memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen.

PEMBAHASAN

Model Pengukuran Data (Outer Model)

Uji Validitas

Construct Reliability and Validity adalah pengujian untuk mengukur kehandalan suatu konstruk. Kehandalan skor konstruk harus cukup tinggi. Kriteria *Construct Reliability and Validity* adalah memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > 0,7; *Rho_A* > 0,7; *Composite Reliability* > 0,6; dan *Average Variance Extraxted (AVE)* > 0,5. Validitas Konvergen (*Convergent Validity*) diuji berdasarkan hubungan antara indikator terhadap konstruk, nilai outer loading dikatakan sangat baik apabila memiliki nilai > 0,70 dan dikatakan cukup apabila berada di rentang 0, 50-0,60 (Mubyarto & Khairiyani, 2019).

Tabel 1. Uji Validity dan Uji Reliability

	Cronbac h's Alpha	rho_A	Composit e Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
NPM	1.000	1.000	1.000	1.000
DER	0.806	1.618	0.891	0.805
PBV	0.643	0.914	0.832	0.715
ROA				0.728

Sumber: data diolah, 2022

Menerangkan bahwa setelah menghapus dua indikator yang tidak mampu merefleksikan variabel latennya, maka terlihat semua indikator telah lulus uji *convergent validity*.

Discriminant Validity digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lain (konstruk adalah unik). Untuk mengukur validitas diskriminan dapat dilihat dari *Cross Loadings*.

Tabel 2. Nilai *Discriminant Validity* (*Cross Loadings*)

Indikator	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Kebijakan Pendanaan
NPM	0,046	0,994	0,949	0,736
ROA	0,194	0,440	0,728	0,101
DER	-0,073	0,250	0,705	0,981
PBV	0,047	1,000	0,932	0,737

Sumber: data diolah, 2022

Bahwa hasil uji *Discriminant Validity* baik karena nilai hubungan antara indikator terhadap konstraknya lebih tinggi daripada nilai hubungan antara indikator dengan konstruk lainnya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa konstruk laten memprediksi indikator pada kelompok mereka lebih baik daripada dengan indikator kelompok lain.

Uji Reliabilitas

Tabel 3. Reliability dan Cronbach's Alpha

Konstruk	Outer Loadings	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
NPM	0,949	0,643	0,832	0,715
ROA	0,728			
DER	0,981	0,806	0,891	0,805
PBV	1,000	1,000	1,000	1,000
NPM	1,000	1,000	1,000	1,000

Menunjukkan nilai setelah menghapus dua indikator yang tidak mampu merefleksikan variabel latennya, *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability* dan AVE tertinggi pada konstruk PBV dan NPM sebesar 1,000 dan untuk nilai terendah pada konstruk ROA dengan nilai *Outer Loadings* pada indikator sebesar 0,728; *Cronbach's Alpha* sebesar 0,643; *Composite Reliability* sebesar 0,832 dan AVE sebesar 0,715.

Model Struktural (*Inner Model*)

Uji Hipotesis

Tabel 4. Path Coefficients

Hubungan Antar Variabel	Original Sampel	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistics	P-Values
-------------------------	-----------------	-------------	--------------------	--------------	----------

	(O)	(M)	(STDEV)		
<i>Net Profit Margin</i> (NPM)→Return Saham	0.769	0.776	0.064	12.061	0.000
Kebijakan dividen variabel moderasi pada pengaruh NPM →Return Saham	0.268	0.242	0.080	3.334	0.001
<i>Return on Asset</i> (ROA)→Return Saham	0.274	0.277	0.109	2.529	0.012
Kebijakan dividen variabel moderasi pada pengaruh ROA→Return Saham	-0.278	-0.256	0.113	2.460	0.014
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)→Return Saham	-0.004	0.029	0.074	0.059	0.953
Kebijakan dividen variabel moderasi pada pengaruh DER →Return Saham	-0.001	0.005	0.022	0.054	0.957
<i>Price to Book Value</i> (PBV) →Return Saham	0.001	-0.005	0.017	0.071	0.943
Kebijakan dividen variabel moderasi pada pengaruh PBV→Return Saham	-0.021	0.004	0.034	0.314	0.934

Return on assets on stock return dengan P-Value sebesar 0,012 dan nilai 0,012; *Net Profit Margin* terhadap *return* saham dengan P-Value sebesar 0,000 dan nilai variabel pemoderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh NPM terhadap *return* saham sebesar 0,0001; Nilai P-Values untuk *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham sebesar 0,953 dan untuk DER pada *return* saham sebesar 0,957; untuk *Price to Book Value atas return* saham nilainya 0,943; dan untuk *Net Present Value* atas *return* saham nilainya adalah 0,934; semua variabel moderasi ini adalah kebijakan dividen.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham

Hasil penelitian berpengaruh signifikan terhadap return saham yang diproksikan dengan NPM, Temuan penelitian ini sesuai dengan prinsip signaling theory, yang menyatakan bahwa bisnis yang sukses akan menggunakan sinyal pasar untuk membedakan diri dari bisnis yang kurang sukses (Fahmi, 2014: 21). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat (2019), Indriawati, Ariesta dan Santoso (2018) dan Haryanto dkk (2018) tingkat profitabilitas yang terus meningkat merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap return saham

Hasil penelitian *Return on Asset* (ROA) terhadap return saham menunjukkan berpengaruh positif signifikan yang menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H3) diterima. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal, yang mendalilkan bahwa investor akan membaca keputusan perusahaan untuk berinvestasi dalam mesin baru sebagai tanda bahwa ia mengharapkan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari operasinya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto dan Khairiyani (2019), Pratiwi dan Mertha (2017) dan Jariah (2016) maka return saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham

Hasil uji pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa belum berpengaruh secara signifikan terhadap return saham maka H5 ditolak. Sejalan dengan temuan penelitian ini, Nurmalasari (2021) menemukan bahwa rasio DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham setelah dilakukan pengujian hipotesis.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap return saham

Hasil uji pengaruh *Price to Book Value* terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa belum berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. karena Nilai P-Values sebesar 0,943 lebih besar dari 0,05 ($0,943 > 0,05$) dan nilai T-Statistics sebesar 0,071 lebih kecil dari nilai T-tabel 1,978 ($0,071 < 1,978$) maka H7 ditolak. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ni Putu dan I Nyoman (2016) dan I Made (2012) yang juga menemukan bahwa rasio PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh NPM terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis di atas maka hipotesis ketiga (H2) diterima yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR. Teori *Bird-in-the-Hand* menguatkan temuan penelitian ini dengan menyatakan bahwa rasio pembayaran target yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan. Konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Indriawati, Ariesta, dan Santoso (2018), Lestari, Tanuatmodjo, dan Mayasari (2016), dan Tarmizi dan Agnes (2016)

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh ROA terhadap return saham

Terlihat dari hasil pengujian hipotesis di atas ROA dapat digunakan sebagai proksi kebijakan dividen terhadap *return* saham. Studi ini didasarkan pada teori keagenan, yang

menyatakan bahwa manajer perusahaan memiliki tanggung jawab hukum untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham atau investor melalui keputusan manajemen yang baik. Konsisten dengan temuan mereka, Supriyanah dan Ghoniyah (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen terhadap return saham

Hasil uji hipotesis *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham ketika kebijakan *dividen* diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Temuan studi bertentangan dengan teori sinyal, yang menunjukkan bahwa investor harus melihat perusahaan dengan tingkat utang yang rendah sebagai sinyal positif karena prospek masa depan yang menjanjikan. Aditya dan Supriyono (2015) dan Jariah (2016), yang temuannya dikuatkan oleh penelitian ini, menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berdampak negatif terhadap return saham melalui kebijakan dividen.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) dan kebijakan dividen terhadap return saham

Pengaruh langsung kebijakan *dividen* terhadap return saham adalah positif dan signifikan secara statistik, sedangkan pengaruh langsung kebijakan *Price to Book Value* terhadap nilai perusahaan adalah negatif dan tidak signifikan secara statistik. Maka H7 ditolak karena hasil tersebut tidak menunjukkan bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen variabel moderasi pada PBV pada pengembalian saham. Penelitian ini sependapat dengan penelitian Supriyanah dan Ghoniyah (2015).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Net Profit Margin* dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sederhananya, Pengembalian Aset yang lebih tinggi dan Margin Laba Bersih yang lebih besar keduanya menunjukkan peluang investasi yang lebih menguntungkan.
2. *Debt to Equity Ratio* belum berpengaruh material terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa dividen bukan merupakan leading indicator kinerja saham masa depan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang dihasilkan perusahaan. Pengembalian saham tidak terpengaruh secara material oleh kebijakan *Price to Book Value*, yang berarti bahwa nilai yang tinggi mengurangi jumlah dividen yang dibagikan karena perusahaan mengeluarkan lebih banyak uang untuk menutupi biaya daripada ke tangan pemegang sahamnya.
3. *Net Profit Margin* karena DPR merupakan proksi yang baik untuk kebijakan *dividen*, maka hipotesis kedua (H2) adalah benar. Ketika suatu perusahaan lebih mengutamakan membayar pembelian peralatan dan biaya-biaya yang timbul dari pembelian peralatan daripada membayar *dividen*, *Return on Assets* memberikan pengaruh negatif melalui kebijakan dividen bahkan menyebabkan pengurangan jumlah dividen yang akan dibagikan.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki dampak negatif yang kecil terhadap *return* saham. Meskipun kebijakan dividen perusahaan dapat meningkatkan atau menurunkan nilainya, *Price to Book Value* asetnya merupakan faktor utama. Pengujian pengaruh langsung kebijakan *Price to Book Value* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil negatif yang signifikan secara statistik, sedangkan pengujian pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap return saham menunjukkan hasil positif yang signifikan secara statistik,

menunjukkan bahwa kebijakan *Price to Book Value* telah gagal secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel terikat; penelitian selanjutnya akan mendapat manfaat dari penambahan variabel dependen tambahan yang mempengaruhi return saham dan akan terlayani dengan lebih baik dengan memperhatikan perbedaan data yang cukup signifikan di setiap variabel, karena perbedaan ini akan mempengaruhi hasil analisis.
2. Harga saham perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*, serta kebijakan dividen mereka. Sebab, penurunan laba bersih dari kegiatan operasional tidak menyebabkan penurunan pembayar dividen, karena perusahaan justru akan menambah laba bersih dari operasinya. pengelolaan aset perusahaan yang akan dibagikan sebagai *dividen* kepada pemegang saham, dan yang terpenting perusahaan juga harus memperhatikan *Price to Book Value* yang dimiliki perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Pengujian pengaruh langsung kebijakan *Price to Book Value* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil negatif yang signifikan secara statistik, sedangkan pengujian pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap return saham menunjukkan hasil positif yang signifikan secara statistik, menunjukkan bahwa kebijakan *Price to Book Value* telah gagal secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.
3. Investor harus melakukan analisis teknis dan fundamental perusahaan sebelum membuat keputusan investasi apa pun.



DAFTAR PUSTAKA

- Ang, robeth. 1997. *Buku pintar pasar modal indonesia*. Jakarta: media staffang, robert indonesia.
- Antara, imade yogi, and ni putu santi suryanti. 2019. "investor berinvestasi adalah untuk memaksimalkan." 8(9): 5507–26.
- Aryaningsih, yuni nur, azis fathoni, and cicik harini. 2018. "pengaruh return on asset (roa), return on equity (roe) dan earning per share (eps) terhadap return saham pada perusahaan consumer good (food and beverages) yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2013-2016." *Journal of management* 4(4).
- Atmaja, lukas setia. 2008. *Teori dan praktek manajemen keuangan*. Yogyakarta: penerbit andi.
- Bobi, yopinus. 2019. "pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi financial performance terhadap return saham pada sektor pertanian yang." *Kemampuan koneksi matematis (tinjauan terhadap pendekatan pembelajaran savi)* 53(9): 1689–99.
- Bobi, yopinus 2020. 2020. "pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi financial performance terhadap return saham pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia." *Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi financial performance terhadap return saham pada sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia yopinus bobi b2041171022* vol 8, no.
- Dura, justita. 2021. "pengaruh return on equity (roe), debt to equity ratio (der), dan current ratio (cr) terhadap return saham perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia." *Ristansi: riset akuntansi*.
- Erari, anita. "analisis pengaruh current ratio , debt to equity ratio , dan return on asset terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di bursa efek indonesia."
- Gordon, myron j. 1959. "dividends, earnings, and stock prices." *The review of economics and statistics*: 99–105.
- Gursida, hari, sariah nasution, supriadi gunawan, and agus triyono. 2013. "analisis kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan lq 45 go public di bursa efek indonesia." *Jurnal magister manajemen* 1(1): 1–10.
- Hardjito, agus, dan martono. 2005. *Manajemen keuangan*. Edisi keli. Yogyakarta : ekonisia.
- Haryani, sri, and denies priantinah. 2018. "pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah/dolar as, tingkat suku bunga bi, der, roa, cr dan npm terhadap return saham." *Nominal, barometer riset akuntansi dan manajemen*.
- Jogiyanto, hartono. 2013. "teori portofolio dan analisis investasi (edisi kedelapan)." Yogyakarta: bpfe.
- Kasmir, m m. 2008. "analisis laporan keuangan, edisi pertama, cetakan pertama." Jakarta: rajawali pers.
- Lintner, john. 1956. "distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes." *The american economic review* 46(2): 97–113.
- Moh nasir. 2003. *Metode penelitian*. Jakarta: pt. Ghalia indonesia.
- Pamungkas, yudha aji. 2016. "analisis pengaruh current ratio (cr), debt to equity ratio (der), net profit margin (npm), return on asset (roa) dan total asset turn over (tato) terhadap return saham." *Diponegoro journalofmanagement* 5(4): 1–12. [Http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr](http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr).
- Putra, ferdinan eka putra eka, and paulus kindangen. 2016. "pengaruh return on asset (roa), net profit margin (npm), dan earning per share (eps) terhadap return saham perusahaan

- makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (periode 2010-2014).” *Jurnal riset ekonomi, manajemen, bisnis dan akuntansi*.
- Putra, muhammad n u r afif harness. 2019. “pengaruh financial ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia.”
- Sari, ni made dewi puspita, and i gusti bagus wiksuana. 2018. “peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh financial leverage dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen di bursa efek indonesia.” *E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayana*.
- Sartono, agus. 2014. *Manajemen keuangan, teori dan aplikasi, edisi empat*. Yogyakarta: bpfe.
- Setiani, tia, diana maryana, and christine riani elisabeth. 2016. “pengaruh net profit margin (npm), *return on assets*(roa), earning per share (eps), dan price earning ratio (per) terhadap return saham (suatu penelitian pada saham lq45 di bursa efek indonesia periode januari 2014 sampai dengan juni 2015).” *Competitive* 11(2): 33–43.
- Sugiarto, agung. 2011. “analisa pengaruh beta, size perusahaan, der dan pbv ratio terhadap return saham.” *Jurnal dinamika akuntansi* 3(1).
- Sugiyono. 2016. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r&d*. Bandung: alfabeta.
- Sumrotun.c. 2015. “kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.” *Jurnal paradigma* 13(1): 92-103. 13 (1): 92–103.
- Triwibowo, dedi candra. 2018. “analisis rasio likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas terhadap return saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2014-2017).”
- Al umar, ahmad ulil albab, and anava salsa nur savitri. 2020. “analisis pengaruh roa, roe, eps terhadap harga saham.” *Jurnal analisa akuntansi dan perpajakan*.
- Utami, february, and etty murwaningsari. 2017. “analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi studi empiris pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2012-2015.” *Jurnal magister akuntansi trisakti*.
- Wahyuni, sri fitri, and muhammad shareza hafiz. 2018. “pengaruh cr, der dan roa terhadap dpr pada perusahaan manufaktur di bei.” *Jesya (jurnal ekonomi & ekonomi syariah)* 1(2): 25–42.

<https://www.cnnIndonesia.com/ekonomi/20210713175845-92-667202/pengusaha-proyeksi-industri-mamin-tumbuh-hingga-7-persen>

<https://kemenperin.go.id/artikel/22485/Industri-Makanan-dan-Minuman-Diakselerasi-Menuju-Transformasi-Digital>