



e-ISSN: 2654-8488

Jurnal Riset Akuntansi Aksioma

<https://aksioma.unram.ac.id>
Vol. 23 No. 1, Juni 2024



APAKAH LEVERAGE MAMPU MEMODERASI DAMPAK PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STOCK RETURN?

Arfian Tanjung¹, Syarif M. Helmi², Khristina Yunita³

¹Universitas Tanjungpura, Indonesia,
b1034211005@student.untan.ac.id

²Universitas Tanjungpura, Indonesia,
syarif.m.helmi@ekonomi.untan.ac.id

³Universitas Tanjungpura, Indonesia,
khristina.yunita@ekonomi.untan.ac.id

Riwayat Artikel:

Received: 27 Mei 2024

Revised: 08 Juni 2024

Accepted: 11 Juni 2024

Published: 20 Juni 2024

Corresponding Author:

Nama: Arfian Tanjung

Email: b1034211005@student.untan.ac.id

DOI: 10.29303/aksioma.v23i1.304

© 2024 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract. This study aims to determine the effect of Return on Asset, Operating Profit Margin, Dividend Yield, and Dividend Payout Ratio on stock returns in non-cyclical consumer sector companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023 and the ability of Leverage to moderate the impact of independent variables. The population in the study included 55 main board type non-cyclical consumer sector issuers on the Indonesia Stock Exchange (IDX). While the sample taken was 28 companies using purposive sampling technique. This study uses multiple linear regression, moderation regression, and hypothesis testing. The results of this study indicate that simultaneously Return on Asset, Operating Profit Margin, Dividend Yield and Dividend Payout have no significant effect on stock return. Partially the Return on Asset variable has a significant positive effect on stock return but the Operating Profit Margin, Dividend Yield, and Dividend Payout variables have an insignificant effect on stock return. Leverage as a moderating variable has not been able to moderate the impact of Return on Asset, Operating Profit Margin, Dividend Yield and Dividend Payout on stock return. The results of this research contribute to the fact that companies and investors must pay attention to the ROA ratio as an indicator that can significantly influence stock returns so that they can provide maximum returns.

Keywords: *Dividend Payout, Dividend Yield, Leverage, Profitability.*

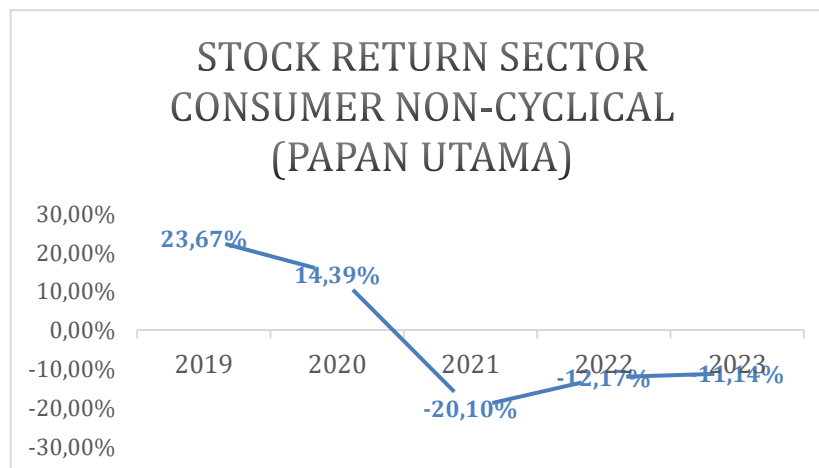
Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset, Operating Profit Margin, Dividend Yield, dan Dividend Payout Ratio* terhadap *stock return* pada perusahaan sektor consumer non-cyclical pada

Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 dan kemampuan Leverage untuk memoderasi dampak dari variabel independen. Populasi dalam penelitian mencakup 55 emiten sektor consumer non-cyclical jenis papan utama pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 28 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan adalah regresi linear berganda, regresi moderasi, koefisien determinasi dan uji hipotesis. Pengolahan data menggunakan program SPSS versi 27. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Asset*, *Operating Profit Margin*, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Secara parsial variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *stock return* namun variabel *Operating Profit Margin*, *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *stock return*. *Leverage* yang menjadi variabel moderasi belum bisa memoderasi dampak dari *Return on Asset*, *Operating Profit Margin*, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout* pada *stock return*. Hasil dari penelitian ini memberikan kontribusi bahwa perusahaan dan investor harus memberikan perhatian pada rasio ROA sebagai salah indikator yang dapat mempengaruhi *stock return* secara signifikan sehingga dapat memberikan *return* yang maksimal.

Kata kunci : *Dividend Payout*, *Dividend Yield*, *Leverage*, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Pada masa modern seperti saat ini, salah satu ciri perekonomian yang menjadi khas adalah perkembangan pada sektor pasar modal yang di gadang-gadang dapat membangun perkembangan dan pertumbuhan bisnis dan ekonomi di suatu negara. Semua investor tentu saja mempunyai tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan dari modal investasi yang telah dikeluarkan atau bisa artikan sebagai *stock return*.



Gambar 1. Grafik Stock Return 2019-2023

Sumber: Data Penelitian, 2024

Dilansir dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (Kurnia Nadya, 2023) *Consumer Non-Cyclical* adalah suatu emiten yang menjual barang kebutuhan pokok yang selalu digunakan oleh masyarakat sehingga *demand* produk tidak terpengaruh musim ataupun kondisi ekonomi. Contoh industri yang termasuk dalam bidang ini adalah Perusahaan

FnB, ritel, serta produk rumah tangga. Dilihat dari grafik pada gambar 1 menunjukkan bahwa terdapat tren penurunan stock return pada rentang tahun 2019-2023. Melihat data yang menunjukkan bahwa *stock return* bisa mengalami kenaikan drastis namun juga bisa mengalami penurunan yang drastis juga. Data yang tersaji menyatakan bahwa tidak ada kepastian mengenai return yang bisa diperoleh investor ketika melakukan kegiatan investasi. Oleh karena itu perlu diketahui apa yang memberikan pengaruh pada *stock return*, sehingga keputusan investasi dapat memperoleh *return* yang lebih maksimal.

Profitabilitas menjadi suatu tolak ukur bagi kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan hal ini juga menjadi suatu indikator yang dilihat oleh para investor untuk melihat seberapa baik perusahaan berjalan (Rahmadani et al., 2023). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba maka akan diikuti dengan meningkatnya pengembalian saham kepada para investor (Emas Siallagan S et al., 2018). Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada return saham misalnya ROA dan Operating Profit Margin (Fahira & Haryadi, 2022; Lameo et al., 2023).

Dalam saham sendiri return bisa didapatkan dengan menerima pembagian dividen dari perusahaan (Rachmawan & Setyorini, 2022). *Dividend policy* bisa diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* (Rachmawan & Setyorini, 2022; Suhara et al., 2022). Terdapat perbedaan pendapat di kalangan investor dalam menyikapi isu kebijakan dividen ini, ada investor yang lebih menyukai perusahaan yang membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen yang didistribusikan dengan pasti setiap tahunnya dibandingkan dengan keuntungan modal yang belum pasti di masa depan, dan terdapat juga jenis investor yang lebih menyukai *gain* karena mencari pendapatan yang cenderung lebih stabil dari hasil investasi yang dimilikinya. Kebijakan dividen tentu saja memperhatikan indikator *leverage* untuk menentukan jumlah pendapatan bersih yang dialokasikan untuk dividen, salah satu instrumen yang dapat dipakai untuk perhitungan rasio *leverage* salah satunya adalah perbandingan utang dengan modal (DER) (Sinaga Nauli Annisa et al., 2020). Menurut (Emas Siallagan S et al., 2018) hasil uji penelitian bahwa *leverage* mampu memoderasi namun tidak signifikan hubungannya antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Menurut penelitian terbaru (Hartinah H et al., 2024), profitabilitas dan kebijakan dividen secara *partial* profitabilitas dan pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan pada keuntungan saham secara parsial. Hasil kajian tersebut juga sejalan dengan riset yang dilakukan oleh (Fitri, 2018), namun pada penelitian yang (Rachmawan & Setyorini, 2022) menunjukkan bahwa secara bersama-sama Dividen Yield, EPS, serta ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap keuntungan saham, namun dalam uji parsial Dividen Yield berpengaruh negatif signifikan terhadap keuntungan saham, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return*, dan Return on Asset berpengaruh positif signifikan, hasil ini juga sejalan dengan penelitian dari (Sinaga Nauli Annisa et al., 2020) menunjukkan bahwa secara simultan *return on equity*, DPR dan *Size* berpengaruh signifikan pada *Stock Return* pada perusahaan *trade, service & investment*.

Adapun novelty dari penelitian ini yakni bagaimana *Debt to Equity Ratio* (DER) memoderasi dampak dari variabel independen yaitu Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* dan *Operating Profit Margin*, Dividend Yield, dan Dividend Payout Ratio pada *stock return* dari perusahaan sektor *Consumer* non-siklikal pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2023. Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman pembaca mengenai ilmu yang mendasari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan sektor *Consumer* non-cyclical sehingga investor maupun calon investor mampu mendapatkan hasil dari pengembalian atau return yang maksimal dari kegiatan investasi. Hasil dari penelitian ini juga dapat bermanfaat kepada pihak perusahaan menjadikan indikator dalam penelitian ini menjadi acuan dalam menentukan capaian kinerja perusahaan kedepannya.

Menurut (Suci, 2022) teori signaling menyatakan bahwa manajemen memberikan informasi berupa sinyal tentang kegagalan atau keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan dan mengkomunikasikannya kepada pemilik. Menurut Brigham, Eugene F, dan Houston (2006) (Dalam Ayuningtyas & Bagana, 2023), teori *signaling* merupakan perbuatan yang dilakukan oleh manajemen dengan tujuan memberikan informasi kepada investor tentang pandangan manajemen perusahaan memandang prospeknya di masa depan. Menurut teori sinyal, sinyal manajemen bertujuan untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi. Laporan keuangan yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Jika sinyalnya bagus maka akan mendapat respon positif dari pihak eksternal, respon yang baik dari pihak luar akan bergantung dari sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Sinyal yang diterima bisa dalam bentuk berita baik dan berita buruk.

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, yang dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis utama: dividen dan keuntungan dari kenaikan harga (*capital gain*) (Adnyana, 2020). Return saham terdiri dari dividen sebagai pendapatan periodik dari investasi, serta gain atau loss yang merupakan perubahan harga saham yang mempengaruhi nilai investasi (Indriyani et al., 2023). Menurut (Adnyana, 2020), Beberapa faktor yang mempengaruhi return saham termasuk faktor mikro yang berasal dari kinerja perusahaan, seperti rasio profitabilitas dan leverage, serta kebijakan dividen. Faktor-faktor ini dapat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham atau menahan modal, yang pada akhirnya berdampak pada fluktuasi harga dan return saham perusahaan.

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut (Siswanto, 2021), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit dari aktiva yang dimiliki. ROA yang tinggi menandakan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, yang pada gilirannya dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham (Hermawan et al., 2016; Muhidin & Situngkir, 2023).

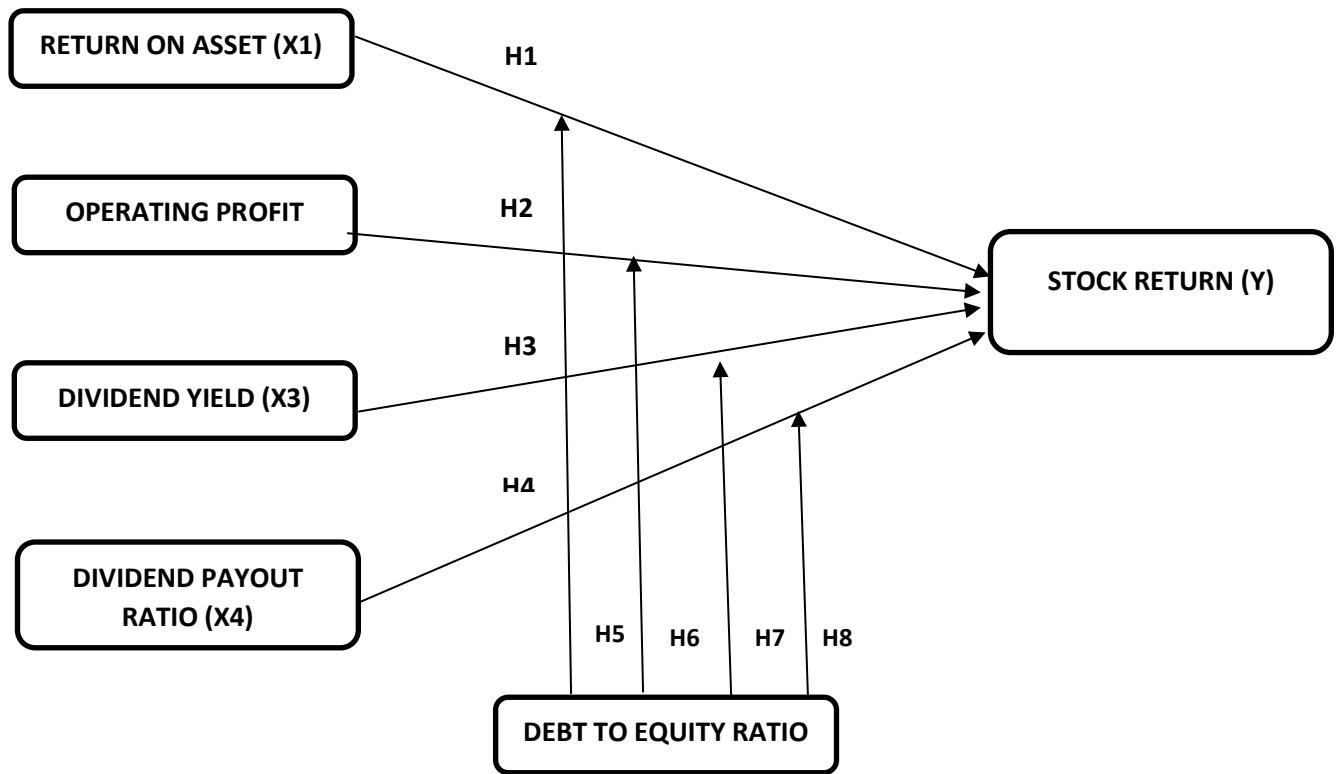
Operating Profit Margin (OPM) adalah rasio yang mengukur efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. OPM yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola operasi dan menghasilkan keuntungan sebelum kewajiban finansial seperti bunga dan pajak (Siswanto, 2021). Kinerja operasional yang efektif dapat menjaga stabilitas atau peningkatan harga saham (Hermawan et al., 2016).

Dividend Yield adalah rasio yang menunjukkan return dalam bentuk dividen dari investasi saham. Nilai Dividend Yield yang tinggi dapat memberikan dampak positif pada harga saham di pasar modal karena menunjukkan keuntungan yang menarik bagi investor (Anggeraini & Triana, 2023).

Dividend Payout Ratio mengukur proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Rasio yang tinggi dan stabil menunjukkan perusahaan yang mampu memberikan keuntungan berkelanjutan kepada investor, yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham secara positif (Anggeraini & Triana, 2023).

Menurut (Siswanto, 2021) Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk menjamin jumlah liabilitas. DER juga mencerminkan risiko keuangan perusahaan. Nilai DER yang tinggi dapat menimbulkan keraguan di kalangan investor, namun dana pinjaman yang digunakan secara efektif dapat meningkatkan profitabilitas dan mempengaruhi kebijakan dividen (D. R. Pratiwi et al., 2016; Sudaryo & Sari, 2015).

Penelitian ini mengajukan 8 hipotesis, yang mana dikonstruksikan dalam sebuah kerangka sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif untuk mengkaji hubungan antara Return on Assets, Operating Profit Margin, Dividend Yield, DPR (Dividend Payout Ratio), dan DER (Debt to Equity Ratio) sebagai *moderating*. Objek peneliti terfokus pada perusahaan sector *consumer* non-siklikal yang terdaftar di papan utama saham Bursa Efek Indonesia (BEI) di <https://www.idx.co.id/id>. Proses penelitian berlangsung pada bulan April 2024 hingga Maret 2024. Penelitian menggunakan data laporan keuangan dari website <https://www.idx.co.id/id>. Untuk periode 2019-2023, terdapat 55 emiten sektor Konsumer non-Siklikal yang tercatat di mainboard BEI. Ada 28 perusahaan dan total 140 observasi. Kriterianya sebagai berikut: (1) emiten yang tercatat di BEI paling lambat tahun 2018; (2) penerbit terdaftar sebagai tipe konsumen non-siklus; (3) emiten mengunggah laporan keuangan periode 2018-2023; dan (4). Perusahaan ini aktif diperdagangkan, artinya membeli dan menjual saham di bursa. Terdapat 117 observasi yang berhasil lolos uji asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, pengujian hipotesis menggunakan metode regresi linier berganda, dan analisis moderasi regresi. Data tersebut akan menjalani uji asumsi standar seperti normalitas data, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Return saham adalah suatu imbal hasil yang didapat dalam aktivitas investasi dalam bentuk capital gain atau capital loss dalam pengukurannya return saham bisa dirumuskan sebagai berikut (Ratih Ika Wijayanti, 2022):

$$STOCK\ RETURN = \frac{PT - PT^{-1} + Yield}{PT^{-1}}$$

Return on Asset adalah rasio yang mengukur persentase profit yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga rumus yang dipakai untuk rasio Return on Asset sebagai berikut (Sari & Dwilita, 2019):

$$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$$

OPM (*Operating Profit margin*) adalah rasio profitability yang menunjukkan laba perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga sehingga rumus yang dipakai untuk mengukur Operating Profit Margin adalah (Sari & Dwilita, 2019):

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Pendapatan}}$$

Dividend yield merupakan rasio pengukuran yang menghitung dividen yang dibayarkan dengan harga *common stock* perusahaan sehingga pengukuran untuk rasio ini menggunakan rumus (Darmawan, 2019):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Harga saham}}$$

DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio yang termasuk dalam kebijakan dividen untuk mengukur besarnya porsi laba bersih yang dialokasikan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham sehingga rasio ini menggunakan rumus (Wanti & Sari, 2022) :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Earnings per share}}{\text{Dividend per share}}$$

DER merupakan salah satu perhitungan yang termasuk dalam pengukuran Leverage untuk mengukur total modal yang menjadi jaminan dari total liabilitas sehingga rumus untuk mengukur rasio ini adalah (Susetyo, 2018):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	ROA	OPM	DIVIDEND YIELD	DIVIDEND PAYOUT	STOCK RETURN	DER
N Valid	117	117	117	117	117	117
Missing	0	0	0	0	0	0
Mean	6.81%	12.25%	2.96%	40.00%	0.18%	85.54%
Std. Deviation	4.826%	8.546%	2.391%	34.270%	18.461%	70.255%
Minimum	-4%	-5%	0%	-7%	-37%	10%
Maximum	18%	35%	10%	184%	48%	285%

Hasil dari pengujian statistik deskriptif menunjukkan terdapat total 117 data yang berada pada setiap variabel kajian yang menjadi sampel. Indikator dari tiap variabel dapat digambarkan yakni: Variabel *Return on Asset* (X1) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n) sebanyak 117, menunjukkan nilai *mean* 6,81% dan nilai standar deviasi 4,826%. *Return on Asset* memiliki nilai maximum 18% dan terendah pada nilai -4%. Variabel *Operating Profit Margin* (X2) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n) sebanyak 117, menunjukkan nilai *mean* 12,25% dan nilai standar deviasi 8,546%. *Operating Profit Margin* memiliki nilai maximum 35% dan terendah pada nilai -5%. Variabel *Dividend Yield* (X3) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n) sebanyak 117, menunjukkan nilai *mean* 2,96% dan nilai standar deviasi 2,391%. *Dividend Yield* memiliki nilai maximum 10% dan terendah pada nilai 0%. Variabel *Dividend Payout Ratio* (X4) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n)

sebanyak 117, memperlihatkan *mean* sebesar 40% serta nilai standar deviasi 34,270%. *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai maximum 184% dan terendah pada nilai -7%. Variabel Debt to Equity Ratio (Z) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n) sebanyak 117, memperlihatkan *mean* sebesar 85,54% dan nilai standar deviasi 70,255%. Debt to Equity Ratio memiliki nilai maximum 285% dan terendah pada nilai 10%. Variabel *Stock Return* (Y) berdasarkan pada Tabel 1 dengan jumlah total data(n) sebanyak 117, menunjukkan mean sebesar 0,18% dan nilai standar deviasi 18,461%. *Stock Return* memiliki nilai maximum 48% dan terendah pada nilai -37%.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

		Unstandardize d Residual	
N		117	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	17.86624905	
Most Extreme Differences	Absolute	.059	
	Positive	.059	
	Negative	-.048	
Test Statistic		.059	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.394	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.382
		Upper Bound	.407

Uji normalitas menilai sebaran sampel dari penelitian. Data yang baik diartikan mempunyai nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Uji ini menggunakan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan Tabel 2, nilai Asymp Signifikan yang diperoleh 0,200 lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa data pada penelitian ini normal.

Tabel 3. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.606	1.649
	OPM	.734	1.363
	DIVIDEND YIELD	.627	1.596
	DIVIDEND PAYOUT	.628	1.593
	DER	.824	1.214

Berdasarkan Tabel 3 , pada variabel ROA memiliki angka *tolerance* 0,606 > 0,1 serta VIF sebesar 1.649 < 10, pada variabel OPM memiliki angka toleransi 0.734 > 0.1 dan VIF sebesar 1,363 kurang dari 10,selanjutnya pada variabel Dividend Yield memiliki angka toleransi 0.627 lebih dari 0,1 dan VIF sebesar 1.596 kurang dari 10,selanjutnya pada variabel Dividend Payout memiliki nilai toleransi sebesar 0,628 > 0,1 dan VIF 1,593 kurang dari 10,selanjutnya pada DER memiliki angka toleransi 0.824 > 0,1 dan VIF sebesar 1.214 < 10. Didasarkan pada hasil menunjukkan bahwa angka toleransi lebih dari 0.1 dan VIF < 10 sehingga bisa disimpulkan tidak memperlihatkan gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Pengujian Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.259 ^a	.067	.025	18.22683%	2.081

Ada beberapa cara mendeteksi autokorelasi salah satunya adalah uji DW. Jika $dU < d < 4-dU$ bisa diartikan bahwa data terbebas dari gejala autokorelasi. Berdasarkan gambar 3, nilai d adalah 2,082 untuk nilai dU adalah 1,7883 dan untuk nilai $4-dU$ adalah 2,2117 yang menunjukkan bahwa nilai $1,7883(dU) < 2,082(d) < 2,2117(4-dU)$ sehingga membuktikan bahwa tidak ada indikasi autokorelasi pada sampel data yang dipakai.

Tabel 5. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	5.402	.643		8.399	.000
	ROA	-.050	.061	-.098	-.819	.414
	OPM	.016	.031	.057	.525	.600
	DIVIDEND YIELD	-.094	.121	-.092	-.780	.437
	DIVIDEND PAYOUT	-.007	.008	-.091	-.775	.440
	DER	-.004	.004	-.106	-1.032	.304

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode glejser menunjukkan model persamaan regresi tidak terindikasi mengalami heteroskedastisitas. Hal ini dikuatkan angka pada setiap variabel bebas memiliki $\text{sig.} > 0.05$.

Tabel 6. Hasil Model Regresi

Variabel	Coefficient
Constant	-4.289
ROA (X1)	.848
OPM (X2)	.131
Dividend Yield (X3)	-.609
Dividend Payout Ratio (X4)	-.027

Berdasarkan tabel 6 maka persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -4,289 + 0,848X_1 + 0,131X_2 - 0,609X_3 - 0,027X_4 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda dapat dijabarkan sebagai berikut: Konstanta (α) -4,289 menunjukkan angka *stock return* berada pada -42,89% apabila *Return on Asset* (X1), *Operating Profit Margin* (X2), *Dividend Yield* (X3), dan *Dividen Payout Ratio* bernilai nol. Koefisien X1 0,848 memperlihatkan bahwa setiap peningkatan 1 nilai pada variabel X1 maka akan diikuti peningkatan *stock return* 8,48% dengan anggapan variabel X2, X3, X4 tetap. Koefisien X2 0,131 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai pada rasio X2 maka akan diikuti kenaikan *stock return* 1,31% dengan anggapan variabel X1, X3, X4 tetap. Koefisien X3 -0,609 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai pada rasio X3 maka akan diikuti penurunan *stock return* 6,09% dengan anggapan variabel X1, X2, X4 tetap. Koefisien X4 -0,027 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai pada rasio *Dividend Payout Ratio* maka akan diikuti penurunan *stock return* 0,27% dengan anggapan variabel X1, X2, X3 tetap.

Tabel 7. Hasil Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.289	3.744		-1.145	.254
	ROA	.848	.410	.222	2.066	.041
	OPM	.131	.226	.061	.580	.563
	DIVIDEND YIELD	-.609	.892	-.079	-.683	.496
	DIVIDEND PAYOUT	-.027	.062	-.051	-.441	.660

Dalam tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh secara parsial *return on asset*, *operating profit margin*, *dividend yield*, dan *dividend payout ratio* terhadap *stock return* maka dilakukan Uji T. Berdasarkan Gambar 7 menunjukkan hasil uji T dari variabel independen terhadap Variabel terikat yakni: Berdasarkan Tabel 6 hasil uji T antara variabel *return on asset* terhadap *stock return* menunjukkan yaitu 2,066(t-hitung) > 1,98118(t-tabel) serta nilai sig 0,041 < 0,05 maka mendapat kesimpulan Ho ditolak dan H1 diterima. Berdasarkan Tabel 6 hasil pengujian parsial antara variabel *operating profit margin* terhadap *stock return* menunjukkan yaitu 0,580(t-hitung) < 1.98118(t-tabel) serta nilai sig 0,563 > 0,05 maka mendapat kesimpulan bahwa H2 ditolak dan Ho diterima. Berdasarkan Tabel 6 hasil pengujian parsial antara variabel *dividend yield* terhadap *stock return* menunjukkan yaitu -0,683(t-hitung) < 1.98118(t-tabel) serta nilai sig 0,496 > 0,05 maka mendapat kesimpulan bahwa H3 ditolak dan Ho diterima. Berdasarkan Tabel 6 hasil pengujian parsial antara variabel *dividend payout ratio* terhadap *stock return* menunjukkan yaitu -0,441(t-hitung) < 1.98118(t-tabel) dan nilai sig 0,660 > 0,05 maka mendapat kesimpulan bahwa H4 ditolak dan Ho diterima.

Hasil uji pengaruh X1 pada *stock return* menunjukkan hasil signifikansi <0,05 sehingga dapat disimpulkan X1 berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, hal ini juga dibuktikan dengan nilai t-hitung lebih dari t-tabel yang berarti semakin tinggi nilai X1 dapat menaikkan *stock return* hasil ini didukung dengan teori *signaling* dikarenakan investor cenderung akan tertarik dengan tingkat rasio *return on asset* yang bisa dianggap sebagai sinyal baik dari manajemen perusahaan untuk membeli saham dari emiten sehingga bisa berakibat pada stabil dan meningkatnya harga saham. Hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya dari (Gilang Gunadi et al., 2015; Lameo et al., 2023; Rachmawan & Setyorini, 2022) yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh signifikan pada *stock return*.

Hasil uji pengaruh X2 pada *stock return* menunjukkan hasil signifikansi > 0,05 sehingga dapat disimpulkan X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya dari (A. P. Pratiwi & Noveria, 2023; Rachmawan & Setyorini, 2022) yang menyatakan bahwa *operating profit margin* tidak berpengaruh signifikan pada *stock return* yang mana kondisi ini dapat disebabkan oleh investor yang lebih memperhatikan rasio profitabilitas lain (Ayuningtyas & Bagana, 2023).

Hasil uji pengaruh X3 pada *stock return* menunjukkan hasil signifikansi > 0,05 sehingga dapat disimpulkan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, situasi hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya dari (Cynthia & Salim, 2020; Putra & Widyaningsih, 2016) yang menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan pada *stock return*, hal ini bisa dikarenakan oleh mayoritas investor yang lebih suka terhadap pendapatan dalam bentuk gain daripada yield yang ditawarkan oleh perusahaan sehingga rasio *dividend yield* belum berpengaruh signifikan pada Y (Fitri, 2018).

Hasil uji pengaruh X4 pada *stock return* menunjukkan hasil signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*, hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya dari (Kartika et al., 2022; The et al., 2022) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan pada *stock return*. Hasil yang didapat ini bisa terjadi akibat dari investor yang merasa bahwa dividen yang ditawarkan oleh perusahaan belum menggiurkan dibanding dengan gain sehingga mempengaruhi keputusan investor membeli saham yang secara langsung berpengaruh pada *return* saham (Darmawan, 2019).

Tabel 8. Hasil Pengujian Moderasi Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-5.507	6.259		-.880	.381
	ROA	1.659	.755	.434	2.198	.030
	OPM	-.173	.361	-.080	-.478	.634
	DIVIDEND YIELD	-1.497	1.443	-.194	-1.038	.302
	DIVIDEND PAYOUT	.004	.112	.008	.038	.970
	X1M	-.010	.009	-.219	-1.082	.282
	X2M	.003	.003	.202	.882	.380
	X3M	.012	.016	.173	.725	.470
	X4M	.000	.001	-.058	-.241	.810
	DER	.005	.068	.018	.069	.945

a. Dependent Variable: STOCK RETURN

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara ROA(X1) dan DER(Z) memiliki nilai $0,282 > 0,05$ oleh karena itu bisa disimpulkan bahwa variabel moderasi yaitu Debt to Equity Ratio belum mampu memoderasi pengaruh dari *Return on Asset* pada variabel *return* saham yang berarti H_0 diterima dan H_5 ditolak dan diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara OPM(X2) dan DER(Z) memiliki nilai $0,380 > 0,05$ oleh karena itu bisa disimpulkan bahwa variabel moderasi yaitu Debt to Equity Ratio belum mampu memoderasi pengaruh dari variabel *Operating Profit Margin* pada variabel terikat yaitu *return* saham yang berarti H_0 diterima dan H_6 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan DER untuk meningkatkan laba perusahaan yang bisa didapat melalui penambahan asset dan modal operasional yang didanai dari pinjaman belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap antusiasme investor dalam membeli saham emiten pada sektor consumer non-cyclical papan utama. Hal ini bisa terjadi karena investor kurang tertarik dalam memperhatikan rasio ROA dan OPM untuk menjadi dasar keputusan investasi yang mempengaruhi langsung pada *stock return* (Ayuningtyas & Bagana, 2023).

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara Dividend Yield (X3) dan DER(Z) memiliki nilai $0,470 > 0,05$ oleh karena itu bisa disimpulkan bahwa variabel moderasi yaitu Debt to Equity Ratio belum mampu memoderasi pengaruh dari variabel *Dividend Yield* pada variabel terikat yaitu *return* saham yang berarti H_0 diterima dan H_7 ditolak. Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara Dividend Payout Ratio (X4) dan DER(Z) memiliki nilai $0,810 > 0,05$ oleh karena itu disimpulkan bahwa variabel moderasi yaitu Debt to Equity Ratio belum mampu memoderasi pengaruh dari *Dividend Payout Ratio* pada variabel *return* saham yang berarti H_0 diterima dan H_8 ditolak. Hasil ini dikarenakan investor lebih tertarik pada capital gain yang bisa didapat, hal ini tentu saja bisa menjadi akibat adanya hutang pada perusahaan yang mengurangi alokasi yield yang bisa diperoleh investor menjadi laba ditahan guna menyimpan dana cadangan untuk aktivitas investasi sehingga membuat daya tarik dari emiten dimata investor

berkurang yang bisa berpengaruh pada aktivitas pembelian saham emiten sehingga disimpulkan variabel Z belum mampu memoderasi dampak kebijakan dividen pada *stock return* (Darmawan, 2019).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian *Multiple linear regression analysis* dapat ditarik kesimpulan secara *partial Return on Asset* menunjukkan pengaruh signifikan positif pada *stock return*, variabel *Operating Profit Margin*, *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh tidak signifikan pada variabel *stock return*. Berdasarkan hasil pengujian analisis moderasi regresi menunjukkan bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan Debt to Equity menunjukkan bahwa variabel moderasi belum berhasil memoderasi dampak dari Profitabilitas (*Return on Asset & Operating Profit Margin*), *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap variabel dependen (*Stock Return*).

Investor dapat memanfaatkan hasil penelitian terhadap variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini seperti Profitabilitas, *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio* dan *Leverage* untuk mempertimbangkan keputusan dalam keputusan investasi. Peneliti selanjutnya sebaiknya untuk mencoba rasio keuangan lainnya sebagai variabel bebas karena kemungkinan dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham mengingat dalam penelitian ini hanya Return on Asset yang berpengaruh signifikan. Peneliti selanjutnya juga boleh mencoba variabel moderasi rasio leverage selain Debt to Equity karena kemungkinan rasio dalam *leverage* yang lain dapat memoderasi dampak dari variabel independen.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih penulis ucapkan kepada bapak Syarif M. Helmi dan ibu Khristina Yunita selaku dosen pembimbing. Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada orang tua yang memberikan bantuan baik moril ataupun materil.

KONTRIBUSI AUTHOR

Arfian Tanjung sebagai penulis pertama memberikan kontribusi terkait dalam observasi terhadap perusahaan sektor consumer non-cyclical jenis papan utama tahun 2018-2022 untuk melakukan penelitian dengan cara menganalisis laporan keuangan pada periode 2018-2022 dengan tujuan mengetahui apakah leverage mampu memoderasi dampak dari profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap stock return dengan menggunakan *software* SPSS versi 27 untuk menganalisis. Untuk penulis kedua dan ketiga yaitu bapak Syarif M. Helmi dan ibu Khristina Yunita berkontribusi dalam membantu dan memberi bimbingan penulis pertama dalam penyelesaian artikel.

PENDANAAN

Penelitian ini tidak menerima pendanaan eksternal

KONFLIK KEPENTINGAN

Penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan dengan pihak manapun.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). *MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO* (Melati, Ed.). Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
<http://repository.unas.ac.id/id/eprint/3770>
- Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063–5076. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1238>

- Ayuningtyas, P., & Bagana, B. D. (2023). PENGARUH SOLVABILITAS, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI IDX LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2019. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(2), 189–202. <https://doi.org/10.22225/kr.14.2.2023.189-202>
- Cynthia, & Salim, S. (2020). PENGARUH DIVIDEND YIELD, SALES GROWTH, FIRM VALUE, FIRM SIZE TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1540. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9331>
- Darmawan. (2019). MANAJEMEN KEUANGAN: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia. In L. Renfiana (Ed.), *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga* (1st ed., Issue 18). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. https://books.google.com/books/about/MANAJEMEN_KEUANGAN_Memahami_Kebijakan_Di.html?hl=id&id=TtsXEAAAQBAJ
- Emas Siallagan S, M. P., Yansen Siahaan, A., & Inrawan, A. (2018). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA* (Vol. 6, Issue 2). www.idx.co.id
- Fahira, A. Y., & Haryadi, D. (2022). The Effect of Return On Assets (ROA) and Dividend Payout Ratio (DPR) on Return of LQ45 Company Shares Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 Period. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 6(3), 245–255. <https://doi.org/10.36555/jasa.v6i3.2047>
- Fitri, R. (2018). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32–37. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v11i2.43>
- Gilang Gunadi, G., Ketut, I., & Kesuma, W. (2015). *PENGARUH ROA, DER, EPS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE BEI*. 4(6), 1636–1647.
- Hartinah H, S. A. D., Elviani, A., & Jumri, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Economics and Digital Business Review*, 5, 384–392. <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/ecotal.v5i1.1084>
- Hermawan, I., Herlina, D., Heliani, & Sunanda, N. (2016). *PENGARUH RETURN ON ASET (ROA), OPERATING PROFIT MARGIN (OPM), RETURN ON EQUITY (ROE), DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM*. 4(2), 110–127. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v4i2.161>
- Indriyani, M., Tavip Junaedi, A., Rivai, Y., & Putra, R. (2023). *THE EFFECT OF PROFABILITY, LIQUIDITY, AND SOLVENCY RATIO ON STOCK RETURNS IN PRIMARY CONSUMER SECTOR COMPANIES (CONSUMER NON-CYCLICALS) LISTED ON IDX 2016-2020* (Vol. 3, Issue 4). <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- Kartika, A., Handrijaningsih, L., Mariani TR, S., & Anisah. (2022). The Effect of Price Earning Ratio, Return O Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio to the Stock Returns on Banks Listed in LQ45 Index 2015-2020. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 3(4), 435–447. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v3i4.592>
- Kurnia Nadya. (2023, August 23). *Apa itu Consumer Non Cyclical: Definisi dan Contoh Sahamnya di Pasar Modal*. Bursa Efek Indonesia.
- Lameo, Y. D., Noholo, S., & Mahmud, M. (2023). Pengaruh ROA, PER, OPM Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Rokok Di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 310–320. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.98>

- Muhidin, & Situngkir, L. T. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2021. *Transformasi Manageria Journal of Islamic Education Management*, 3(1). <https://doi.org/10.47476/manageria.v3i1.2093>
- Pratiwi, A. P., & Noveria, A. (2023). *Impact of Financial Profitability Ratio to the Stock Returns of Telecommunication Company during the COVID-19 Pandemic in Indonesia*.
- Pratiwi, D. R., Siswanto, E., & Istanti, N. L. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Management and Business Economics Journal*, 2, 136–145. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17977/um042v21i2p136-145>
- Putra, R. Y., & Widyaningsih, M. (2016). PENGARUH LABA AKUNTANSI, KOMPONEN ARUS KAS, DAN DIVIDEND YIELD TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2). <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4039>
- Rachmawan, H. L., & Setyorini, H. (2022). Pengaruh Dividend Yield, Earnings Per Share dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 - 2020. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 1(1), 1–20. <https://doi.org/10.55927/fjsr.v1i1.624>
- Rahmadani, N., Safitri, D., & Kusumastuti, R. (2023). Literature Review: Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Suatu Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(2). <https://doi.org/10.30640/digital.v2i2.1097>
- Ratih Ika Wijayanti. (2022, February 7). *Begini Cara Menghitung Return Saham, Simak Langkahnya!* Bursa Efek Indonesia.
- Sari, B. P., & Dwilita, H. (2019). FINANCIAL MANAGEMENT. In *Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI* (1st ed.). UNPAB. https://perpustakaan.pancabudi.ac.id/dl_file/buku/16388_1_FINANCIAL_MANAGEMENT.pdf
- Sinaga Nauli Annisa, Eric Rudy, & Wiltan Valencia. (2020). CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN SIZE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN TRADE, SERVICE & INVESTMENT INDONESIA. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2).
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. <http://manajemen.feb.um.ac.id/buku-ajar-manajemen-keuangan-dasar-dr-ely-siswanto-s-sos-m-m/>
- Suci, P. P. (2022). Analisis komparasi kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi Covid-19: studi kasus PT. AirAsia Indonesia, Tbk. *National Conference on Accounting & Finance*, 4, 426–432. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art53>
- Sudaryo, Y., & Sari, M. N. (2015). *PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN ON ASSET (ROA) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2012*.
- Suhara, E., Sutisna, E., & Rastini, A. (2022). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM (Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2021)* (Vol. 1, Issue 3). <http://melatijournal.com/index.php/Metta>
- Susetyo, A. (2018). ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP RETURN ON ASSET PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 130–142. <https://doi.org/10.32639/jiak.v6i1.157>

- The, O., Wijaya, D. A., & Muljo, H. H. (2022). The Effect Analysis of Solvency Ratio, Profitability Ratio and Inflation on Stock Return. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 65–73. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7833>
- Wanti, F. H., & Sari, H. M. K. (2022). Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 16. <https://doi.org/10.21070/ijler.v16i0.792>