



PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

Firda Safiroh

Universitas Muhammadiyah Gresik

safirohfirda@gmail.com

Mu'minatus Sholichah

Universitas Muhammadiyah Gresik

mi2ensholichah@yahoo.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Return on Equity, leverage, and dividend policy on abnormal return. This type of research is quantitative research using secondary data. Methods of collecting data from this study using the method of documentation. The sample in this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange and LQ45 indexed in 2019-2021. The sample was selected by purposive sampling method and obtained 28 samples. The test is carried out using multiple linear regression using SPSS 24. The results of this research show that Return on Equity, and leverage has no significant effect on abnormal return. Dividend policy has a significant effect on abnormal return. This study has limited research variables and research years.

Keywords : *Return on Equity, Leverage, Dividend policy*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap abnormal return. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan terindeks LQ45 tahun 2019-2021. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 28 sampel. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity*, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada variabel penelitian dan tahun penelitian.

Kata kunci : *Return on Equity, Leverage, Kebijakan dividen*

LATAR BELAKANG

Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia semakin berkembang pesat, hal tersebut dibuktikan adanya jumlah saham yang diperdagangkan semakin bertambah. Volume perdagangan saham di Bursa efek Indonesia semakin meningkat disetiap tahunnya. dari laporan statistik yang ada pada BEI, setidaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2019 sebanyak 622 perusahaan. Pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi 671 perusahaan dan pada tahun 2021 meningkat menjadi 716 perusahaan (idx.co.id, 2021).

Analisis saham bisa dengan melihat rasio keuangan yang diproksikan, yaitu ROE, leverage, juga kebijakan dividen (Ulfah & Paramu, 2017). ROE menunjukkan tingkat suatu perusahaan memperoleh laba. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang

saham preferen maupun saham biasa. Semakin tinggi nilai rasio artinya semakin bagus, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dapat membuat perusahaan seefisien mungkin dengan modal ekuitas yang sama (Ulfah & Paramu, 2017).

Dengan *Return on Equity* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan kemampuan pengelolaan modal. Dengan demikian calon investor menjadi lebih tertarik untuk membeli saham tersebut (Halima dkk, 2019). Menurut hasil penelitian Sunarti & Hendarti (2021) yang meneliti kemampuan manajemen bank dalam mengelola modal yang ada dalam mendapatkan *net income Return on Equity*. Hasil dari mengelola modal yang baik tersebut, berakibat pada hubungan positif dengan harga saham. ROE yang tinggi memberi indikasi bahwa *return* yang akan diterima investor juga tinggi, akibatnya harga pasar saham cenderung naik (Dewi dkk, 2020).

Rasio *leverage* yang digunakan dalam peneliti adalah DER (Debt Equity Ratio). Menurut Fahmi (2014:127) rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang yang terlalu tinggi membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage* dimana perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi serta sulit melepaskan hutang tersebut.

Penelitian (Ulfah & Paramu, 2017), (Permana, 2017), (Halima dkk, 2019), (Felicia & Salim, 2019), dan (Sunarti & Hendarti, 2021) membahas tentang *abnormal return* dengan ROE, *leverage*, dan kebijakan dividen menjadi variabel determinannya. Penelitian (Halima et al., 2019), (Felicia & Salim, 2019), dan (Sunarti & Hendarti, 2021) menyimpulkan bahwa ROE, *leverage*, serta kebijakan dividen berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sedangkan pada penelitian (Ulfah & Paramu, 2017), dan (Felicia & Salim, 2019) menyimpulkan bahwa ROE, kebijakan dividen, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Penelitian (Alviansyah dkk, 2018), (Adiwibowo, 2018), dan (Dewi dkk, 2020) membahas tentang *return* saham dengan ROE, *leverage*, serta kebijakan dividen menjadi variabel determinannya. Penelitian (Alviansyah dkk, 2018), (Adiwibowo, 2018) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian (Dewi dkk, 2020) menyimpulkan ROE, *leverage*, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KAJIAN TEORITIS

Penelitian Terdahulu

Alviansyah dkk (2018) penelitian terkait dengan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return saham*. Metode *purposive sampling* ketika melakukan pengambilan sampel. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel menggunakan *software eviews 9*. Dalam penelitian memperoleh hasil profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Ulfah & Paramu (2017) terkait penelitian pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap *abnormal return*. Sampel diperoleh dengan teknik *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut didapati bahwa *Current ratio* (CR), *inventory turnover* (ITO), *Debt to asset ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), *Market to Book Value of Equity* (MBV), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Harga saham pada waktu yang lalu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Informasi suatu perusahaan menjadi salah satu hal penting bagi para investor, karena dengan hal tersebut bisa memberikan sinyal baik kepada investor tetap maupun calon investor. Sinyal artinya suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberi suatu petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019:33)

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto dalam Fatmawati & Azizah (2021) *abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* hasil normal. *Abnormal return* atau *return* normal adalah *return* ekspektasi yang diharapkan investor.. Rumus yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut.

$$AR_{it} = Rit - E(Rit)$$

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada waktu t

Rit : *Actual return* atau *return* realisasi saham i pada waktu t

$E(Rit)$: *Return* saham yang diharapkan pada waktu t

Return On Equity (ROE)

Menurut Aisah dan Mandala (2016) ROE ialah salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kekuatan suatu perusahaan dalam memberi keuntungan pada investor dengan memperlihatkan nilai presentase yang ada sebagai modal untuk para investor yang bisa digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Rumus yang dapat digunakan untuk mengetahui rasio ROE (Sugiono & Untung, 2016:68) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Equity}}$$

Leverage

Rasio *leverage* ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* difungsikan untuk mengukur seberapa besarnya utang terhadap modal. Menurut Kasmir (2014:61) *Debt to Equity Ratio* artinya rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari menggunakan cara melakukan perbandingan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Kasmir (2014:158) *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

a. *Divident Payout Ratio (DPR)*

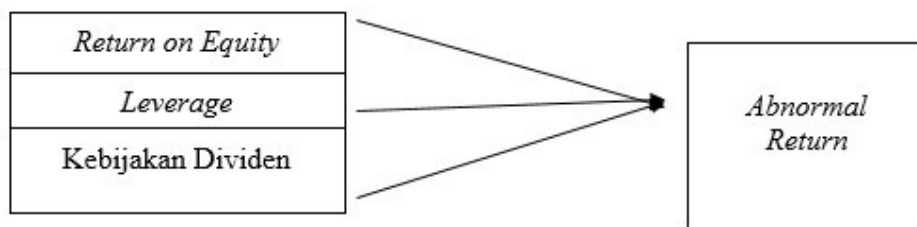
Divident Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio DPR artinya semakin sedikit bagian laba yang

ditahan untuk pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Adapun rumus *Devident Payout Ratio* (DPR) yang digunakan Sudana (2015:26) sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian dibuat untuk menunjukkan hubungan pengaruh antar masing-masing variabel dalam suatu penelitian. Adapun kerangka konsep pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan peneliti adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013:16) data kuantitatif merupakan sekumpulan data yang berupa angka atau data kualitatif yang diangkakan. Pendekatan ini dilakukan untuk menguji hipotesis dan menguatkan suatu teori yang dijadikan sebagai standar. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis adanya hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Abnormal Return (Variabel Y)

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *abnormal return*. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* hasil normal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka menurut Hartono dalam Febrianto (2017) *abnormal return* dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{it} = Rit - E(Rit)$$

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal return* saham i pada waktu t

Rit : *Actual return* atau *return* realisasi saham i pada waktu t

$E(Rit)$: *Return* saham yang diharapkan pada waktu t

Nb : Waktu t adalah saat Publikasi laporan keuangan

Return on Equity (Variabel X1)

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari suatu usaha atas seluruh modal yang ada. ROE adalah salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani (Sugiono & Untung, 2016:68). Sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Equity}}$$

Leverage (Variabel X2)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pembelanjaan dilakukan dengan hutang yang dibandingkan dengan modal, serta kemampuan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya (Sugiono & Untung, 2016:57). Rasio *leverage* ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besarnya utang terhadap modal. Menurut Kasmir (2014:158) *Debt to Equity Ratio* artinya rasio yg digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari menggunakan cara melakukan perbandingan antara semua utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Kasmir (2014:158) *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen (Variabel X3)

Menurut Weston & Brigham (2011:1908) kebijakan dividen adalah kebijakan membagikan laba atau menahkannya untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan yaitu kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

Divident Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio DPR artinya semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Adapun Rumus *Divident Payout Ratio* (DPR) yang digunakan (Sudana 2015:26) sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda atau *multiple linier regression*. Teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap *abnormal return*, adapun langkahnya sebagai berikut :

Uji Asumsi Klasik

Sebelum uji regresi akan dilakukan, data harus diuji terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk menguji kualitas data penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013:160).

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yg baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Multikolinearitas dilihat dari nilai tolerance serta nilai *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk melihat korelasi antara periode t dengan periode t-1 atau periode tahun sebelumnya (Ghozali, 2013:110). Model regresi dapat dikatakan bagus jika model regresi bisa terbebas dari autokorelasi. Untuk dapat membuktikan ada tidaknya autokorelasi diantara periode tersebut didalam suatu model regresi, maka dapat dilakukan dengan pengujian Durbin Watson (uji.

DW) dengan membandingkan antara hasil DW hitung dengan hasil dalam tabel DW. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut :

- Bila $0 < d < d_l$: tidak ada autokorelasi positif (tolak)
- Bila $d_l \leq d \leq d_U$: tidak ada autokorelasi positif (tanpa keputusan)
- Bila $d_U < d \leq (4-d_U)$: tiak terdapat autokorelasi positif maupun negatif (tidak ditolak)
- Bila $(4-d_U) \leq d \leq (4d_L)$: tidak ada korelasi negatif (tanpa keputusan)
- Bila $4d_L < d \leq 4-d_L$: tidak ada korelasi negatif (tolak)

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti untuk menguji hubungan *Return on Equity*, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap *abnormal return*. Metode ini dipilih karena dapat membantu memprediksi seberapa besar pengaruh suatu variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) (Ghozali, 2013:95).

$$AR_{it} = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal Return*

α = Konstanta

β = Beta

ROE = *Return on Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Divident Payout Ratio*

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Uji statistik F berfungsi untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara simultan (bersama-sama) yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut tahapan-tahapan dalam melakukan uji F diantaranya :

- Merumuskan hipotesis untuk masing-masing kelompok
 H_0 = Variabel dependen secara simultan (bersama-sama) dan signifikan tidak berpengaruh dengan adanya variabel independen.
 H_1 = Variabel dependen secara simultan (bersama-sama) dan signifikan berpengaruh dengan adanya variabel independen.
- Menentukan tingkat signifikan yaitu sebesar 5% (0.05)

- c. Membandingkan tingkat signifikan (α) dengan tingkat signifikan F yang diketahui secara langsung dengan menggunakan program SPSS dengan kriteria

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas atau independen (Ghozali, 2018:99). Berikut langkah-langkah dalam melakukan uji t, diantaranya :

- a. Merumuskan hipotesis untuk masing-masing kelompok.
H0 = Variabel dependen secara parsial (individu) tidak berpengaruh oleh variabel independen.
H1 = Variabel dependen secara parsial (individu) berpengaruh oleh variabel independen.
- b. Menentukan tingkat signifikan yaitu sebesar 5% (0.05).
- c. Membandingkan tingkat signifikan (α) dengan tingkat signifikan t yang diketahui secara langsung dengan menggunakan program SPSS dengan kriteria:
 - a) Jika nilai signifikan (α) < 0.05 = penolakan H0 dan penerimaan H1. Artinya secara parsial dan signifikan variabel dependen berpengaruh oleh variabel independen.
 - b) Jika nilai signifikan (α) > 0.05 = penolakan H1 dan penerimaan H0. Artinya secara parsial dan signifikan variabel dependen tidak berpengaruh oleh variabel independen.
- d. Membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut :
 - a) Jika t hitung > t tabel, penolakan H0 dan penerimaan H1. Artinya secara parsial dan signifikan variabel dependen berpengaruh oleh variabel independen.Jika t hitung < t tabel, penerimaan H0 dan penolakan H1. Artinya secara parsial dan signifikan variabel dependen tidak berpengaruh oleh variabel independen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Return on Equity

Return on Equity merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari suatu usaha atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani (Sugiyono & Untung, 2016:68).

Nilai Return on Equity terendah pada tahun 2019 diperoleh perusahaan dengan kode emiten ANTM yakni sebesar 0,01. Sedangkan pada tahun 2020 PGAS yang mendapat nilai ROE terendah yakni sebesar -0,07, dan pada tahun 2021 BBKA mendapat nilai ROE terendah yakni sebesar 0,02.

Kebijakan Dividen

Divident Payout Ratio (DPR) merupakan Rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dalam laba bersih setelah pajak. Semakin besar rasio ini, semakin kecil bagian laba ditahan perusahaan untuk membiayai investasinya Sudana (2015:26).

Untuk nilai terendah *Divident Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2019 diperoleh sampel dengan kode emiten ERAA sebesar 0,00. Pada tahun 2020 diperoleh sampel dengan kode emiten PGAS sebesar -0,31 dan di tahun 2021 diperoleh INTP sebesar 0,01. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan lebih besar dibandingkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Abnormal Return

Nilai terendah *Cumulative Abnormal Return* (CAR) diperoleh sampel dengan kode emiten UNVR ditahun 2019 sebesar -8,07 sedangkan pada tahun 2021 nilai terendah jatuh kepada ANTM yakni ditahun 2020 sebesar -0,30 dan 2021 sebesar -0,16. Hal tersebut menunjukkan indikasi beberapa emiten menunjukan pasar tidak merespon terhadap informasi tertentu.

Analisis Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik yang memberikan informasi tentang data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang terkait dalam penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengenai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Adapun nilai statistik deskriptif variabel penelitian disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

| | N | Minimu m | Maximu m | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|-------------|-------------|----------|-------------------|
| ROE | 72 | -7.00 | 45.00 | 12.7500 | 8.08363 |
| Leverage | 72 | 20.00 | 663.00 | 164.7222 | 187.11556 |
| Kebijakan Dividen | 72 | -31.00 | 5903.00 | 130.6667 | 692.63882 |
| Abnormal Return | 72 | -32.00 | 37.00 | -1.6389 | 10.80598 |
| Valid N (listwise) | 72 | | | | |

Sumber : Output SPSS, 2022

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Multikolinearitas dilihat dari nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Batas tolerance value adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila tolerance value < 0,1 atau VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila tolerance value > 0,1 atau VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2013:106).

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------|----------------------------|-----|
| | Tolerance | VIF |

| | | | |
|---|-------------------|------|-------|
| 1 | ROE | .947 | 1.056 |
| | Leverage | .977 | 1.023 |
| | Kebijakan Dividen | .964 | 1.038 |

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber : Output SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai tolerance > 0,1 yang artinya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi. Nilai VIF berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10 yang berarti bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat korelasi antara periode t dengan periode t-1 atau periode tahun sebelumnya (Ghozali, 2013:110). Model regresi dapat dikatakan bagus jika model regresi bisa terbebas dari autokorelasi. Untuk bisa membuktikan ada tidaknya autokorelasi diantara periode tersebut didalam suatu model regresi, maka dapat dilakukan dengan pengujian Durbin Watson (uji DW) dengan membandingkan antara hasil DW hitung dengan hasil dalam tabel DW. Hipotesis yang diuji:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Autokorelasi – Durbin Watson Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .324 ^a | .105 | .066 | 10.44450 | 1.809 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, ROE

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber : Output SPSS, 2022

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linier berganda atas model penelitian yang telah dirumuskan dapat diperoleh dari nilai koefisien regresi sebagaimana yang tertera pada gambar di bawah ini :

Tabel 4. 4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -3.105 | 2.773 | | -1.120 | .267 |
| | ROE | .138 | .158 | .104 | .879 | .383 |
| | Leverage | .002 | .007 | .030 | .261 | .795 |

| | | | | | |
|-------------------|-------|------|-------|--------|------|
| Kebijakan Dividen | -.004 | .002 | -.288 | -2.466 | .016 |
|-------------------|-------|------|-------|--------|------|

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber : Output SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$CETR = (-3,105)+0,138ROE+0,002DER-0,004 DPR+ e$$

Keterangan :

1. Nilai konstanta (α) dalam penelitian ini sebesar -3,105 yang menunjukkan bahwa apabila tidak terjadi kenaikan maupun penurunan nilai pada variabel independen, maka nilai variabel dependen adalah sebesar -3,105.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROE (X1) adalah sebesar 0,138, hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel Informasi laba meningkat, maka *abnormal return* cenderung akan menurun sebesar 0,138.
3. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* (X2) adalah sebesar 0,002, hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel ukuran perusahaan meningkat, maka kecenderungan *abnormal return* akan meningkat sebesar 0,002.
4. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (X3) adalah sebesar -0,004, hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel dividen meningkat, maka *abnormal return* cenderung akan meningkat sebesar -0,004.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas atau independent variable secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependennya (Ghozali,2018:99). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh ROE, leverage, dan kebijakan dividen terhadap abnormal return.

Tabel 4. 5 Hasil Uji t Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficient | t | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|--------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -3.105 | 2.773 | | -1.120 | .267 |
| | ROE | .138 | .158 | .104 | .879 | .383 |
| | Leverage | .002 | .007 | .030 | .261 | .795 |
| | Kebijakan Dividen | -.004 | .002 | -.288 | -2.466 | .016 |

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber : Output SPSS, 2022

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji statistik F berfungsi untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara simultan (bersama-sama) yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada pengujian penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh ROE, leverage dan kebijakan dividen terhadap abnormal return.

Tabel 4. 5 Hasil Uji F
ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 872.653 | 3 | 290.884 | 2.667 | .055 ^b |
| | Residual | 7417.958 | 68 | 109.088 | | |
| | Total | 8290.611 | 71 | | | |

a. Dependent Variable: Abnormal Return

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, ROE

Sumber : Output SPSS, 2022

Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini difungsikan agar peneliti mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen bisa menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Hasil dari pengujian koefisien determinasi ini dapat dilihat dalam nilai Adjusted R Square. Besarnya nilai koefisien determinasi yakni 0 sampai dengan 1. Semakin tinggi nilai Adjusted R Square maka berarti semakin baik model regresi yang dapat digunakan karena menandakan bahwa kemampuan variabel bebas menjalankan variabel terikat juga semakin besar, demikian pula apabila yang terjadi sebaliknya.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .324 ^a | .105 | .066 | 10.44450 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, ROE

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Interpretasi Hasil Penelitian

Return on Equity Terhadap Abnormal Return

Berdasarkan hasil pengujian parsial diketahui bahwa signifikansi untuk variabel ROE sebesar 0,383 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak H0 diterima. Sedangkan berdasarkan t hitung variabel ROE yaitu sebesar 0,879. Karena t hitung 0,879 < t tabel 1,667, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Leverage Terhadap Abnormal Return

Berdasarkan hasil pengujian parsial diketahui bahwa signifikansi untuk variabel leverage sebesar 0,795 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak H0 diterima. Sedangkan berdasarkan t hitung variabel leverage yaitu sebesar 0,261. Karena t hitung 0,261 < t tabel 1,667, maka dapat disimpulkan bahwa variabel leverage

tidak berpengaruh terhadap abnormal return. Ketika *leverage* meningkat maka dapat mengakibatkan *abnormal return* juga ikut meningkat. Hal ini dapat terjadi ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai penambah modal guna mengembangkan perusahaan. Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang yang digunakan untuk pembiayaan investasi. Leverage menggambarkan perbandingan ekuitas dan hutang dalam pendanaan suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return

Berdasarkan hasil pengujian parsial diketahui bahwa signifikansi untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,016 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima H0 ditolak. Berdasarkan t hitung variabel kebijakan dividen yaitu sebesar 2,466. Karena t hitung 2,466 > t tabel 1,667, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap abnormal return.

Dividen memiliki pengaruh positif terhadap *abnormal return* dimana obyek penelitian ini perusahaan LQ45, dimana perusahaan LQ45 ini merespon adanya dividen dengan meningkatnya para investor setelah pembagian dividen tersebut. Begitu dengan para investor yang mempercayai adanya sinyal positif yang diberikan perusahaan setelah terjadinya pembagian deviden tersebut

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari pengujian yang telah dilakukan dengan jumlah 72 data laporan keuangan yang terdapat di idx dari tahun 2019-2021, dapat disimpulkan bahwa variabel Return on Equity, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Sedangkan Variabel Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Return on Equity memperoleh hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi. Besar kecilnya nilai ROE tidak mempengaruhi ketertarikan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Leverage memperoleh hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dalam pengambilan keputusan para investor. Leverage mengindikasikan bahwa sampel penelitian ini semakin tinggi nilai leverage tidak berpengaruh terhadap ketertarikan investor untuk mempertahankan investasinya disuatu perusahaan.

Dividen memperoleh hasil berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* untuk pengambilan keputusan berinvestasi, Dividen mengindikasikan bahwa perusahaan sampel penelitian ini menunjukkan setiap perusahaan yang membagikan dividen nya kemungkinan direspon oleh para investor yang ingin menginvestasikan modalnya disuatu perusahaan dengan investasi jangka panjang maupun jangka pendek.

DAFTAR REFERENSI

- 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), 203–222.
- Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 778–785.
- Amos, & Neolaka. (2016). *Metode Penelitian dan Statistik (Edisi kedua)*. PT. Remaja Rosdakarya.
- Brigham, & Houston. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. L. Y. A. P., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 227–229.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fatmawati, E., & Azizah, L. N. (2021). Pengaruh Akuisisi dan Right Issue terhadap Abnormal Return Saham. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 278–289.
- Felicia, & Salim, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Informasi Laba, Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 372–380.
- Ghozali. (2013). *Apikasi Analisis Multivariate Dengan Program Imb Spss 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halima, J., Amin, M., & Marwadi, M. C. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Abnormal Return Perusahaan Industri Pertambangan di BEI (Bursa Efek Indonesia). *E-Jra*, 08(10), 68–81.
- Harahap, & Syafri, S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Hendarsih, I., & Harjunawati, S. (2020). Penggolongan Saham Blue Chip Berdasarkan Kapitalisasi Pasar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Psychology Applied to Work: An Introduction to Industrial and Organizational Psychology, Tenth Edition Paul*, 5(2), 115–133.
- Kasmir, D. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Permana, S. J. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Dan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 11(1), 12.
- Rahim, W. D., Rafli Hineo, & F., M. D. (2017). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 109–123.
- Sudana, & Made, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan (kedua)*. Erlangga.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Sugiyono. (2013). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarti, & Hendarti, Y. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Return on Equity, dan price to Book Value Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Pertambangan yang Terhadap di Bursa Efek Indonesia (Tahun 2015-2018). 3(1), 31–40.
- Ulfah, D. F., & Paramu, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 58–84.

- Umdiana, N., & Paradiba, S. (2018). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Management & Accounting Expose*, 1(1), 13–24.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yonatan, C. B., Kasim, M. Y., & Bidin, C. R. K. (2017). Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham Dan Abnormal Return Pada Industri Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 3(1), 1–10.