

Pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Dividend Yield (DY)*, *Earning per Share (EPS)*, dan *Trading Volume Activity (TVA)* terhadap *Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI* Periode 2020-2023

Natalia Ratna Ningrum¹; Nuryahni²

^{1,2} Program Studi Sarjana Manajemen, Fakultas Bisnis dan Hukum, Universitas PGRI Yogyakarta

*Corresponding author: natalia@upy.ac.id

Received: 24 November 2025

Revised: 22 Desember 2025

Accepted: 24 Desember 2025

Abstract

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, *Earning per Share*, dan *Trading Volume Activity* terhadap *Return Saham* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.

Metodologi: Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2023 yang berjumlah 95 perusahaan. Sampel yang didapatkan dari kriteria yang telah ditentukan yaitu sebanyak 21 perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan sumber data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

Temuan: Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial *trading volume activity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *dividend payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, *dividend yield* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Orisinalitas: Penelitian ini memiliki orisinalitas data selama periode 2020-2023. Periode ini mencakup masa pandemi COVID-19 yang memberikan dampak tidak biasa pada kinerja perusahaan dan dalam penggunaan metode analisis yang membedakan dengan penelitian sebelumnya, yang tercermin dalam pola *return* saham yang sangat tidak terduga, di mana rata-rata *return* saham anjlok ke -5% pada tahun 2020 (saat pasar ditutup akibat COVID-19) sebelum melonjak kembali pada tahun 2021. Analisis data di periode yang volatile ini menjadi kontribusi kebaruan.

Keterbatasan Penelitian: Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *earning per share*, dan *trading volume activity*. Masih terdapat variabel lain yang relevan dan berpotensi memengaruhi *return* saham, seperti *return on assets*, *debt to equity ratio*, *price to book value*, *price earning ratio*, atau faktor makro ekonomi yang belum dimasukkan.

Kata kunci: *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield*, *Earning per Share*, *Trading Volume Activity*, *Return Saham*

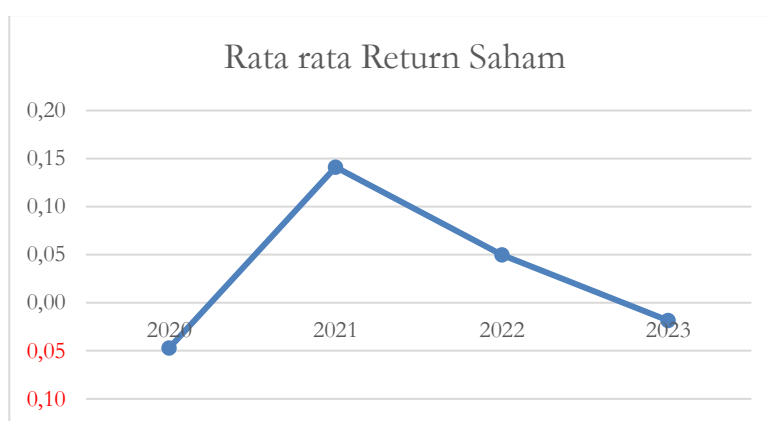
UBMJ

UPY Business and
Management Journal

Pendahuluan

Menurut Tandelilin (2017), investor pasar saham berharap untuk mendapatkan laba atas investasi (ROI) melalui dividen atau kenaikan nilai saham. Hal ini mengindikasikan bahwa individu dihadapkan pada waktu dan bahaya pada tingkat yang lebih tinggi daripada rata-rata. Oleh karena itu, investor memiliki ekspektasi yang wajar atas pengembalian uang mereka. Biaya peluang dan kemungkinan penurunan daya beli sebagai akibat dari inflasi dimitigasi oleh ekspektasi investor terhadap pengembalian investasi (Royda & Riana, 2022). Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa return saham menunjukkan jumlah uang yang telah dihasilkan atau hilang dari seorang investor selama jangka waktu tertentu.

Penelitian ini berfokus pada industri makanan dan minuman di Indonesia karena perannya yang signifikan dalam perekonomian negara dan masa depannya yang menjanjikan. Fakta bahwa sektor makanan dan minuman menyumbang 39,91% dari PDB industri pengolahan non-migas pada kuartal pertama 2024 (6,47% dari total) adalah bukti dari hal ini (Kementerian sektor, 2024). Di bawah ini Anda dapat menemukan data mengenai imbal hasil saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023:



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2025)

Gambar 1 Rata-rata *Return* Saham

Seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.1, terdapat pola yang sangat tidak terduga pada rata-rata imbal hasil saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, rata-rata imbal hasil adalah -5% karena terjadi kepanikan pasar dan dampak ekonomi akibat pandemi COVID-19. Kemudian, pada tahun 2021, berkat kondisi ekonomi yang lebih baik dan adaptasi perusahaan, imbal hasil melonjak dengan baik menjadi 14%, menandai kembalinya yang solid. Dampak dari tekanan inflasi dan kenaikan suku bunga terhadap biaya operasional perusahaan dapat menjelaskan mengapa pertumbuhan ini melambat pada tahun 2022, naik ke 5%, dan kemudian kembali ke -2% pada tahun 2023.

Variabel makro dan mikro adalah dua kategori utama yang berpengaruh terhadap imbal hasil saham (Samsul, 2015). Faktor eksternal, atau makro, dapat berdampak pada bisnis dalam dua cara: secara ekonomi, dengan suku bunga umum domestik, inflasi, dan nilai tukar mata uang; dan secara politik, dengan peristiwa politik luar negeri, perang, demonstrasi massa, dan kasus lingkungan yang menjadi contoh faktor makro non-ekonomi. Pengembalian atas aset, utang terhadap ekuitas, harga terhadap nilai buku, rasio harga terhadap laba, dan metrik serupa lainnya merupakan contoh variabel mikro yang ada di dalam perusahaan itu sendiri.

Return saham dipengaruhi oleh *dividend payout ratio* (DPR) yang merupakan faktor internal yang penting. Harmono (2017) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menahan laba ditentukan oleh rasio pembayaran dividen, yaitu persentase pembayaran dividen terhadap total laba. Ketika ingin memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sangat penting untuk mengevaluasi rasio ini. Dengan DPR, investor dapat melihat berapa banyak laba perusahaan yang dibayarkan dalam

bentuk dividen dan berapa banyak yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Hal ini sejalan dengan temuan Ningrum (2019) dan Ningsih & Maharani (2022) yang menemukan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap return saham, sampai pada titik tertentu. Berlawanan dengan apa yang ditemukan oleh penelitian Fitriana (2022), rasio pembayaran dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap kinerja saham.

Dividend yield (DY) merupakan komponen internal kedua yang mempengaruhi return saham. *Dividend yield* merupakan komponen return saham atau sebagian dari keseluruhan return yang akan diperoleh investor, menurut Hanafi & Halim (2016). Jika *dividend yield* suatu perusahaan tinggi, berarti perusahaan tersebut menguntungkan dan layak untuk dibeli sahamnya. *Dividend yield* yang tinggi merupakan taktik komunikasi yang digunakan oleh manajemen untuk menarik investor pasar modal agar menanamkan uangnya ke dalam perusahaan. Ardiansyah dan Kohardinata (2024) serta Rachmawan dan Setyorini (2022) menemukan bahwa sebagian *dividend yield* berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga penelitian ini sesuai dengan penelitian mereka. Hal ini bertentangan dengan temuan Ananta dan Mawardi (2020), yang menemukan bahwa *dividend yield* tidak memiliki dampak yang menguntungkan terhadap kinerja saham.

Earning per share (EPS) merupakan aspek lain yang memengaruhi imbal hasil saham suatu perusahaan. Menurut Darmaji & Fakhruddin (2012), nilai EPS yang tinggi sangat baik bagi pemegang saham karena berarti mereka dapat menghasilkan lebih banyak uang dan kemungkinan dividen yang tersedia lebih banyak. Hal ini sejalan dengan studi Rahmanissa & Isyuardhana (2022) dan Mirayani, Rengganis & Dewi (2024), yang menunjukkan bahwa laba per saham memengaruhi imbal hasil saham. Hal ini berbeda dengan temuan studi Riani, Rumiasih, Hasnin, dan Ridwan (2023), yang menunjukkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi oleh *earning per share*.

Trading volume activity (TVA) merupakan elemen terakhir yang memengaruhi imbal hasil saham dalam suatu perusahaan. Volume perdagangan yang tinggi merupakan tanda minat investor yang kuat terhadap saham tersebut, klaim Umam & Sutanto (2017). Terlepas dari risikonya, saham yang memberikan imbal hasil besar seringkali menarik minat investor. Volume besar tidak diragukan lagi merupakan ciri khas ekuitas yang diperdagangkan secara aktif, dan volume besar biasanya menghasilkan *return* saham yang signifikan. Hal ini konsisten dengan studi Rahmanissa & Isyuardhana (2022) dan Niawaradila, Wiyono, & Maulida (2021), yang menunjukkan bahwa *trading volume activity* berpengaruh signifikan dan positif terhadap imbal hasil saham. Sebaliknya, studi Suwandi, Lutfi, Mahendra, dan Yunifah (2023) tidak menunjukkan bukti adanya hubungan parsial antara *trading volume activity* dan *return* saham.

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, maka penulis akan menguji dan melakukan penelitian terkait “Pengaruh *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *earning per share*, dan *trading volume activity* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023”.

Tinjauan Pustaka

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2014), teori sinyal berarti investor dapat menggunakan aktivitas manajemen perusahaan untuk mengukur prospek masa depan perusahaan dengan mencari petunjuk atau informasi. Sinyal-sinyal ini terdiri dari data yang telah diberikan manajemen kepada pemilik atau pemangku kepentingan lainnya.

Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen “suatu perusahaan dapat ditentukan menggunakan berbagai teori. Salah satunya adalah teori “*Bird in the Hand*” (Syahyunan, 2015). Teori ini, yang dikemukakan oleh John Lintner dan Myron J. Gordon, menyatakan bahwa karena investor seringkali lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal, biaya modal perusahaan akan meningkat jika rasio

pembayaran dividennya rendah.

Return Saham

Pengembalian saham, menurut Fahmi (2014), adalah keuntungan yang diperoleh organisasi, individu, dan lembaga sebagai hasil dari kebijakan investasi yang mereka terapkan.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Sartono (2014), rasio pasar yang dikenal sebagai rasio pembayaran dividen membandingkan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih, yang berfungsi sebagai sumber pendanaan perusahaan untuk ekspansi.

Dividend Yield (DY)

Menurut Jogiyanto (2017), persentase dividen yang dibayarkan terhadap harga saham perusahaan dikenal sebagai *dividend yield* (DY). Besarnya imbal hasil yang diterima suatu perusahaan terhadap harga pasar sahamnya ditunjukkan oleh rasio imbal hasil dividen.

Earning per Share (EPS)

Laba per saham (EPS), menurut Hery (2015), adalah angka yang digunakan untuk menilai seberapa baik manajemen perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham biasa.

Trading Volume Activity (TVA)

Menurut Sudirman (2015) rasio yang disebut *trading volume activity* membandingkan jumlah total saham yang beredar selama periode waktu tertentu dengan jumlah saham yang dipertukarkan selama periode yang sama.

Hipotesis

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return Saham*

Menurut Musthafa (2017), Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR) perusahaan adalah laba bersih dibagi dengan dividen yang dibayarkan. DPR yang tinggi dapat menguntungkan pemegang saham, namun dapat berdampak negatif pada keuangan internal perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan studi yang dilakukan oleh Ningsih & Maharani (2022) dan Ananta & Mawardi (2020) rasio pembayaran dividen berpengaruh terhadap kinerja saham. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut berdasarkan teori dan penelitian terdahulu:

H1: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Dividend Yield* terhadap *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2017), *Dividend yield* (DY) adalah rasio pembayaran dividen perusahaan terhadap harga sahamnya. Menurut Warsono (2015), *dividend yield* (DY) yang semakin tinggi merupakan indikasi kinerja perusahaan yang dinilai baik. Penilaian yang baik ini akan mengundang rasa penasaran investor, yang berujung pada kemungkinan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Temuan bahwa *dividend yield* berpengaruh terhadap *return* saham konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia & Wijaya (2023) dan Saputra & Ermaya (2022). Teori dan alur penelitian berikut dikemukakan sebagai bagian dari investigasi ini:

H2: *Dividend yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*

Menurut Hery (2015), Laba per saham (EPS) adalah statistik yang menilai efisiensi manajemen perusahaan dalam menciptakan laba untuk kepentingan pemegang saham biasa. Darmaji dan Fakhruddin (2012) menyatakan bahwa pemegang saham pasti senang dengan kenaikan laba per saham (EPS) karena hal tersebut meningkatkan peluang mereka untuk mengumpulkan dividen dan memberi mereka akses yang lebih mudah ke keuntungan. Mirayani dkk. (2024) dan Tania, Mawardi,

& Octavio (2023) juga menghasilkan kesimpulan yang sama, yaitu laba per lembar saham berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Trading Volume Activity* terhadap *Return* Saham

Volume perdagangan adalah total nilai seluruh sekuritas dan saham yang diperjualbelikan di pasar modal pada periode waktu tertentu (Umam & Herry, 2017). Menurut Umam dan Sutanto (2017), jumlah perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa investor sangat tertarik dengan saham tersebut. Saham yang memberikan imbal hasil saham yang besar sering kali menarik minat investor, meskipun ada risiko yang menyertainya. Return saham yang tinggi sering kali merupakan konsekuensi dari volume perdagangan yang tinggi, yang merupakan konsekuensi yang tidak dapat dihindari dari perusahaan yang aktif diperdagangkan. Penelitian yang dilakukan oleh Sukmayani, Gama, & Astiti (2025) dan Fauzan, Susyanti (2022) juga menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh volume perdagangan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Trading volume activity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif. Laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2020-2023, khususnya, berfungsi sebagai sumber data sekunder untuk penelitian ini. Data diperoleh dari berbagai sumber online, termasuk Yahoo Finance, TradingView, Investing, Bursa Efek Indonesia, dan situs web perusahaan yang relevan. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui dokumentasi data sekunder. Sebanyak 95 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2023 menjadi populasi dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan purposive sampling, yang melibatkan pemilihan partisipan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, sebagai metode pengambilan sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria : perusahaan makanan dan minuman yang mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020-2023 dan perusahaan makanan dan minuman yang membagikan dividen dalam kurun waktu 4 tahun selama periode tahun 2020-2023. Penelitian ini melibatkan 21 perusahaan yang berbeda sebagai sampel. Alat dalam pengujian statistik menggunakan SPSS versi 27.

Variabel Penelitian dan Variabel Operasional

Variabel Dependen

***Return* Saham**

Menurut Jogiyanto (2015), imbal hasil saham adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham. Tanpa adanya tingkat pengembalian investasi, para pendukung potensial mungkin akan menghindar. Return saham dihitung dengan menggunakan metode berikut, menurut Jogiyanto (2015):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Variabel Independen

a. Dividend Payout Ratio

Menurut Hery (2016), Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio/DPR) adalah metrik yang membandingkan dividen tunai per saham dengan laba per saham. Menurut Hery (2016),

rasio pembayaran dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

b. *Dividend Yield*

Hasil dividen dapat didefinisikan sebagai dividen per saham dibagi dengan harga saham (Atmaja, 2015). Rumus (Atmaja, 2015) dapat digunakan untuk membandingkan hasilnya:

$$Dividend\ Yield = \frac{Dividend\ per\ Lembar\ Saham}{Harga\ Pasar\ Saham}$$

c. *Earning per Share*

Menurut Fahmi (2014), laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*) adalah laba yang diumumkan dan dibayarkan kepada pemegang saham atas dasar per lembar saham. Berikut ini adalah rumus laba per lembar saham (EPS) yang dikemukakan oleh Irham Fahmi (2014):

$$Earning\ per\ Share\ (EPS) = \frac{Laba\ setelah\ Pajak}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

d. *Trading Volume Activity*

Menurut Suganda (2018), Aktivitas volume perdagangan saham (TVA) adalah rasio volume perdagangan terhadap jumlah saham yang beredar untuk periode waktu tertentu. Untuk mendapatkan TVA, dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Suganda, 2018):

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma\ Saham\ i\ ditransaksikan\ pada\ hari\ ke\ t}{\Sigma\ saham\ i\ yang\ beredar}$$

Hasil dan Diskusi

Uji Statistik Deskriptif

Tabe1 1. Analisis Deskriptif

Model	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DPR	84	19.40	350.3	60.23	54.35
DY	84	0.71	12.07	4.312	2.37
EPS	84	1.41	1920	288.35	338.386
TVA	84	0.00	1.10	0.145	0.2367
<i>Return Saham</i>	84	0.00	1.92	0.179	0.26108
Valid N (<i>listwise</i>)	84				

Sumber: (Data diolah, 2025)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test	
	Unstandardized residual
N	84
tesr Statistic	0.093
Asymp. Sig.	0.068

Sumber: (Data diolah, 2025)

Tabel Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan nilai asimtotik untuk variabel residual atau variabel pengganggu berdasarkan temuan uji normalitas. Nilai asymp.sig. lebih besar dari 0,05, sesuai dengan nilai signifikansi 2-tailed, dan hasilnya menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal ($0,068 > 0,05$).

Uji Multikolinearitas

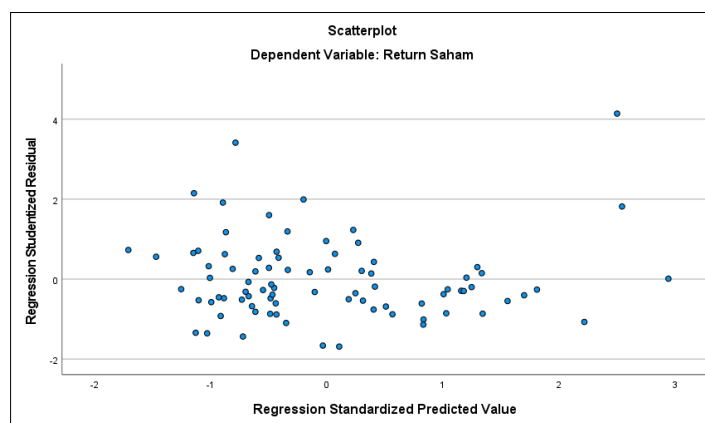
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficients	
	Tolerance	VIF
DPR	0.731	1.369
DY	0.694	1.441
EPS	0.737	1.357
TVA	0.915	1.093

Sumber: (Data diolah, 2025)

Tabel hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF antara 0 sampai 10, dan nilai tolerance lebih besar atau sama dengan 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 27

Data tidak terorganisir ke dalam pola tertentu, seperti yang ditunjukkan pada grafik scatterplot di atas, dan titik-titik pada sumbu Y tersebar baik di atas maupun di bawah nilai 0. Hal ini mengesampingkan kemungkinan adanya heteroskedastisitas pada investigasi saat ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.510

Sumber: (Data diolah, 2025)

Hasil uji run menunjukkan tidak terdapat autokorelasi pada data, seperti yang tertera pada tabel juga menunjukkan nilai signifikansi $0,510 > 0,05$ untuk uji autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig
(Constant)	0.304	0.109	2.787	
DPR	0.007	0.010	0.668	0.007
DY	-0.048	0.051	-0.955	0.506
EPS	0.002	0.003	0.636	0.343
TVA	0.260	0.100	2.608	0.011

Sumber: (Data diolah, 2025)

Persamaan Regresi:

$$Return \text{ Saham} = 0,304 + 0,007DPR + (-0,048)DY + 0,002EPS + 0,260TVA$$

- 0,304 nilai positif, yang menunjukkan bahwa variabel dependen, imbal hasil saham, akan naik sebesar 0,304 jika variabel independen rasio pembayaran dividen (DPR), imbal hasil dividen (DY), laba per saham (EPS), dan aktivitas volume perdagangan (TVA) adalah nol.
- 0,007 dengan tanda positif, yang menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua faktor independen lainnya tetap konstan, kenaikan 1% dalam rasio pembayaran dividen (DPR) juga akan menghasilkan peningkatan 0,007 dalam *return* saham.
- 0,048 dengan tanda negatif, yang menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua variabel independen lainnya tetap konstan, kenaikan 1% dalam imbal hasil dividen (DY) akan mengakibatkan kerugian -0,048 dalam *return* saham.
- 0,002 dengan tanda positif, yang menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua faktor independen lainnya tetap konstan, kenaikan 1% dalam laba per saham (EPS) juga akan menghasilkan peningkatan 0,002 dalam *return* saham.
- 0,260 dengan tanda positif, yang menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua variabel independen lainnya tetap konstan, variabel *return* saham juga akan naik sebesar 0,260 jika variabel aktivitas volume perdagangan (TVA) naik sebesar 1%.

Hasil Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0.184	0.143	0.24172	2.232

Sumber: (Data diolah, 2025)

Nilai R² yang disesuaikan adalah 0,143, atau 14,3%, berdasarkan hasil uji kelayakan model yang disebutkan di atas. Angka ini menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR), imbal hasil dividen (DY), laba per saham (EPS), dan aktivitas volume perdagangan (TVA) semuanya memiliki dampak sebesar 14,3% terhadap imbal hasil saham di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023. Faktor atau variabel yang tidak termasuk dalam studi ini berdampak pada 85,7% sisanya.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (uji t) Coefficient

Coefficients				
Variabel	B	Std. Error	t	Sig
(Constant)	0.304	0.109	2.787	
DPR	0.007	0.010	0.668	0.007
DY	-0.048	0.051	-0.955	0.506
EPS	0.002	0.003	0.636	0.343
TVA	0.260	0.100	2.608	0.011

Sumber: (Data diolah, 2025)

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend payout ratio memiliki korelasi positif dengan nilai koefisien sebesar 0,007, dan korelasi yang tidak signifikan dengan nilai 0,506 yang menunjukkan korelasi yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif namun kecil terhadap return saham, dan hipotesis pertama dapat ditolak.

Menurut Hanafi (2018) Meskipun teorema Miller dan Modigliani (MM) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, teorema ini juga mengatakan bahwa tingkat dividen yang tinggi akan membuat perusahaan lebih bernilai, dan yang terakhir adalah bahwa tingkat dividen yang rendah akan membuat perusahaan lebih bernilai. Menurut Sartono (2014), Perusahaan dengan profil risiko yang lebih tinggi sering kali memiliki rasio pembayaran dividen (DPR) yang lebih rendah sehingga pembayaran dividen tidak akan dipotong jika laba menurun. Sebaliknya, DPR cenderung lebih tinggi untuk bisnis yang berisiko rendah serta pembagian laba yang lebih terstruktur (DPR) akan direspons positif oleh pasar. Temuan ini mendukung penelitian Lucky & Yudowati (2021) dan Cahaya & Yulandari (2021), yang menemukan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR) memengaruhi return saham dengan cara yang cukup menguntungkan.

Dividend Yield (DY)

Dividend yield memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,048 dan nilai yang tidak signifikan sebesar

0,343, dimana keduanya lebih dari 0,05. Dengan demikian, dividend yield bukan merupakan faktor utama dalam return saham dan bahkan dapat berpengaruh negatif. Oleh karena itu, kita dapat mengesampingkan hipotesis nol.

Menurut Brigham & Houston (2019), dividen tidak ada artinya menurut teorema Modigliani dan Miller (MM). Tidaklah realistis untuk mengharapkan dunia nyata sesuai dengan asumsi ideal yang mendasari pernyataan ini, yang mencakup pasar modal yang sempurna dengan investor yang rasional, tujuan investasi bisnis yang konsisten, kurangnya pajak, dan tidak ada biaya penerbitan saham baru. Setiap perusahaan membuat pilihan pembagian dividennya sendiri, hasil dividen tidak selalu menjadi faktor penentu. Temuan penelitian ini menguatkan temuan-temuan penelitian yang dilakukan oleh Kholilik, Rosyafah, & Lestari (2021) dan Tania et al. (2023) dimana *dividend yield* (DY) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Earning per Share (EPS)

Earning per Share atau laba per saham memiliki hasil yang positif dengan nilai koefisien sebesar 0,002 dan nilai yang tidak signifikan sebesar 0,527, sesuai dengan hasil uji parsial pada Tabel 7. Dengan ditolaknya hipotesis ketiga secara parsial ini, maka dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham memang memiliki pengaruh yang kecil namun positif terhadap return saham.

Kecilnya pengaruh laba per saham terhadap return saham dapat disebabkan oleh penggunaan aset perusahaan yang tidak efisien sehingga menghasilkan laba yang sangat rendah. Gagasan di balik teori sinyal adalah bahwa laba per saham (EPS) dan metrik keuangan lainnya dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang kinerja masa depan perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan bahwa pasar mungkin mengabaikan sinyal ini karena periode data yang ekstrem (COVID-19) atau investor lebih berfokus pada prospek jangka panjang. Investor dapat melihat prospek pertumbuhan dan dividen selain laba per saham (EPS) (Akmala & Wahidahwati, 2025). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firdaus, Zulaihati, & Utamingtyas (2023) dan Kusumawardhani & Sapari (2021) yang juga menemukan bahwa laba per saham berpengaruh positif terhadap return saham.

Trading Volume Activity (TVA)

Hasil uji parsial menunjukkan adanya korelasi positif antara variabel trading volume activity (X4) dengan nilai koefisien sebesar 0,260; nilai signifikansi sebesar 0,011, lebih kecil dari 0,05. Jadi, kita dapat menerima hipotesis keempat yang menyatakan bahwa trading volume activity sampai batas tertentu memiliki pengaruh yang positif dan berarti terhadap return saham. Menurut Umam & Sutanto (2017), volume perdagangan mengacu pada total jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dalam jangka waktu tertentu. Volume yang tinggi menandakan tingginya minat investor terhadap saham tersebut.

Investor cenderung tertarik pada saham yang menawarkan return saham tinggi, meskipun ini berarti ada risiko yang melekat. Saham yang diperdagangkan secara aktif sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar, dan volume yang besar ini seringkali menghasilkan return saham yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan signalling theory (teori sinyal), jika informasi dari sinyal tersebut merupakan sinyal baik, maka harga saham akan mengalami kenaikan seiring terjadinya perubahan volume perdagangan yang ikut meningkat dan ketika volume perdagangan meningkat, maka akan berpengaruh terhadap return saham yang juga mengalami kenaikan. Menurut Jogiyanto (2014), setiap informasi yang diumumkan ke publik berperan sebagai sinyal bagi investor. Investor kemudian menafsirkan sinyal ini sebagai kabar baik atau kabar buruk. Apabila informasi yang dipublikasikan positif, hal tersebut bisa memicu peningkatan minat investor, yang pada akhirnya tercermin dalam kenaikan volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fauzan et al. (2022) dan Sukmayani et al. (2025) yang menyatakan bahwa trading volume activity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sukmayani dkk. (2025) dan Fauzan dkk. (2022) yang juga menemukan

bahwa *trading volume activity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial *trading volume activity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *dividend payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, *dividend yield* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman. Generalisasi hasil penelitian ini untuk sektor industri lain mungkin tidak sepenuhnya tepat karena karakteristik bisnis yang berbeda. Penelitian ini hanya menggunakan data selama periode 2020-2023. Periode ini mencakup masa pandemi COVID-19 yang mungkin memberikan dampak tidak biasa pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian mungkin berbeda jika periode penelitian diperpanjang atau difokuskan pada kondisi pasar yang lebih stabil.

Terkait penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel lain di luar ruang lingkup penelitian ini, seperti *return on assets*, *debt to equity ratio*, *price to book value*, *price earning ratio*, atau variabel makro ekonomi (tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing), untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham serta melakukan penelitian pada sektor industri yang berbeda untuk melihat apakah hasil penelitian konsisten atau bervariasi antar sektor.

Referensi

- Adnyana, I. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Akmala, S. E., & Wahidahwati. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–20.
- Ananta, A. A. P., & Mawardi, I. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(10), 1913–1928. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1913-1928>
- Ardiansyah, N., & Kohardinata, C. (2024). Dan, Pada Dividend Yield Dan Dividend Trap Pada IDXHIDIV20. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi*, 11(1), 89–100. <https://doi.org/10.30656/jak.v11i1.6621>
- Atmaja, L. S. (2015). *Who Wants to be a Smiling Investor*. Jakarta: Kepustakaan Populer Gramedia.
- Bhuntar P.D, C., Mursalini, I. W., & Indrawati, N. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perdagangan Besar yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 185–195. Retrieved from <https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jekombis/article/view/991/975>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essential of Financial Management (11th ed)*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15 Edition*. Cengage Learning. Cengage Learning.
- Cahaya, Y. F., & Yulandari, S. (2021). Analisa Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Perseroan. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(1), 10–19. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v8i1.478>
- Darmaji, T., & Fakhrudin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Fauzan, M., Susyanti, J., & ABS, M. K. (2022). Pengaruh risiko pasar, nilai tukar, suku bunga dan volume perdagangan terhadap return saham pada masa covid 19 (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *E – Jurnal Riset Manajemen*, 11(05), 131–142. Retrieved from www.fe.unisma.ac.id
- Firdaus, A., Zulaihati, S., & Utaminingtyas, T. H. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham. *Wawasan : Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(4), 318–333. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i4.1308>
- Fitriana, D. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Tri Bhakti*, 1(1). Retrieved from <https://ejurnal.stietribhakti.ac.id/index.php/JMB/article/view/177>
- Hanaf, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanaf, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. (Edisi 1, Cet. 6)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesembilan)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kariyoto. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Malang: UBPress.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Pertama*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kemenperin. (2024). *Kemenperin Jaring dan Kembangkan IKM Pangan Inovatif melalui Program Indonesia Food Innovation 2024*. Retrieved April 16, 2025, from <https://ikm.kemenperin.go.id/kemenperin-jaring-dan-kembangkan-ikm-pangan-inovatif-melalui-program-indonesia-food-innovation-2024>
- Kholilik, L. N., Rosyafah, S., & Lestari, T. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Dividend Yield terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Equity: Jurnal Akuntansi*, 1(2), 127–133. <https://doi.org/10.46821/equity.v1i2.181>
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–20.
- Lucky, M. I., & Yudowati, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividend terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019), 8(6), 8411–8418.
- Mirayani, L. P. M., Rengganis, R. M. Y. D., & Dewi, I. G. A. R. P. (2024). Analisis Signifikansi Pengaruh Dividend Payout Ratio , Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham, 2, 193–201.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Niawaradila, B., Wiyono, G., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 8(1), 122–138. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i1.2078>
- Ningrum, N. R. (2019). Pengaruh Asset Growth, Dividend Payout Ratio (DPR) Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada LQ 45 Di BEI Periode 2015 - 2017. *Bisman (Bisnis & Manajemen): The Journal Of Business and Management*, 2.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>

- Oktavia, & Wijaya, T. (2023). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas dan Deviden Yield terhadap Return Saham. *MDP Student Conference*, 2(2), 116–124. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3929>
- Rachmawan, L. H., & 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 (FJSR)*, 1(1), 1–20. <https://doi.org/10.55927/fjsr.v1i1.624>
- Rahmanissa, L. A., & Isynuwardhana, D. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Price to Book Value, Volume Perdagangan Saham, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(3), 216–226. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2493>
- Riani, D., Rumiasih, N. A., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1001>
- Royda, & Riana, D. (2022). *Investasi dan Pasar Modal*. PT. Nasya Expanding Management.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santi, F. N. A., & Hidayat, I. (2023). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Divididen Payout Ratio (DPR), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, 5(4), 1–9.
- Saputra, R. F., & Ermaya, H. L. (2022). Economic Value Added, Market Value Added, & Dividend Yield: Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 13(3), 373–386. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v13i3.2289>
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. CV Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmayani, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2021-2023, 6(2), 531–546.
- Suwandi, Lutfi, M. A., Mahendra, P. T., & Yunifah, I. (2023). Analisis Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan BUMN Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 43–51. <https://doi.org/10.59330/ojsmadani.v11i1.149>
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal, Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Tania, J., Mawardi, W., & Octavio, D. Q. (2023). Analisis Pengaruh Stock split, Variabel Pasar Keuangan dan Economic Value Added (EVA) Emiten terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 12(1), 1–14.
- Umam, K., & Herry, S. (2017). *Manajemen Investasi*. Bandung: CV Pustaka setia.
- Umam, K., & Sutanto, H. (2017). *Manajemen Investasi*. Bandung: CV Pustaka setia.
- Warsono. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Tiga Jilid 1*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Zachriani, N. A., Djayani, N., & Kasim, M. Y. (2023). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan, dan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Organisasi (JUMBO)*, 7(2), 283–296.