PENGARUH *PRICE EARNING RATIO* DAN *TOTAL ASSET GROWTH* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Kasus Pada Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023)

Faramita [1], Danna Solihin [2], Zilfana [3]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda
Email : Faramita1401@gmail.com

Keywords :
Price Earning Ratio, Total Asset Growth, Dividen Payout Ratio, Return Shares

ABSTRACT

The main goal of investors in investing their funds into a company is to seek income or a rate of return on investment (return) either in the form of dividend income (dividend yield) as well as income from the difference between the selling price of shares and the buying price (capital gain). Factors related to the movement of buying and selling shares include: price earning ratio, total asset growth, return shares and dividend payout ratio. This research aims to determine the effect price earning ratio And tatal asset growth to dividend payout ratio, influence price earning ratio, tatal asset growth And dividend payout ratio to return shares, join influence price earning ratio And tatal asset growth through dividend payout ratio to return shares.

This research was conducted only on LQ45 companies. The sample taken was 105 respondents using the method purposive sampling. Data collection techniques use field research and library research. The analytical tool in this research uses analysis path analysis.

The research results show that 1) Price Earning Ratio insignificant effect on dividend payout ratio on LQ45 on the IDX in 2021-2023. 2) Total Asset Growth insignificant effect on dividend payout ratio on LQ45 on the IDX in 2021-2023. 3) Price Earning Ratio significant effect on return stock on LQ45 on the IDX in 2021 – 2023. 4) Total Asset Growth significant effect on return stock on LQ45 on the IDX in 2021 – 2023. 5) Dividend payout ratio insignificant effect on return stock on LQ45 on the IDX in 2021 – 2023. 6) Price Earning Ratio through dividend payout ratio insignificant effect on Return stock on LQ45 on the IDX in 2021 – 2023. 7) Total Asset Growth through dividend payout ratio insignificant effect on Return stock on LQ45 on the IDX in 2021 – 2023.

PENDAHULUAN

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus 2 utama dalam penilaian prestasi perusahaan dan juga merupakan elemen penting dalam penciptaan nilai perusahaan pada masa yang akan datang. Sementara Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan (saham) adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi *(return)* baik berupa pendapatan deviden *(deviden yield)* maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya *(capital gain).* Menurut Jogiyanto (2017:78) *Return* saham adalah :" Hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Return saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang".

Pasar modal merupakan suatu tempat yang mempertemukan pembeli dan penjual efek dengan risiko berupa laba dan rugi . Menurut Tandelilin, (2017:25), "Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas". Pasar modal bisa menjadi sarana perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan akan dana jangka panjang dengan cara menawarkan saham atau obligasi . Pengertian pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas seperti, obligasi, reksadana, dan saham. Faktor – faktor yang berkaitan dengan pergerakan jual beli saham diantaranya yaitu *price earning ratio, total asset growth, return* saham dan *deviden payout ratio*.

Menurut Bambang Wahyudiono (2014:123) :"*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price Earning Ratio* (PER) sebagai cara penilaian untuk mengetahui nilai saham yang sesungguhnya dari suatu perusahaan. PER ini digunakan untuk menganalisis harga saham yang menunjukan harga yang tidak wajar". Price earning ratio yang tinggi mengindikasikan investor mengharapkan pertumbuhan laba bersih yang tinggi dari perusahaan. *Price earning ratio* yang tinggi pada saham dapat diinterpretasikan sebagai saham yang mahal jika pada periode waktu mendatang perusahaan tidak mampu meraih laba bersih yang lebih tinggi.

Menurut Samrotun (2015:21), *total asset growth* adalah pertumbuhan aktiva yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Nilai *total asset growth* dirumuskan dengan *total asset growth* tahun tertentu dikurangi dengan total asset growth tahun sebelumnya dibagi dengan total asset growth tahun sebelumnya. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar perusahaan berhasil meningkatkan asetnya, baik melalui laba yang diinvestasikan kembali, utang, atau sumber pembiayaan lainnya.

Menurut Harmono (2017: 12) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Rasio ini membantu investor memahami seberapa besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan dan seberapa banyak yang ditahan untuk reinvestasi.

Indeks *LQ45* adalah indeks saham yang mencakup 45 perusahaan terkemuka di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam *LQ45* dipilih berdasarkan kriteria tertentu, seperti likuiditas saham dan kapitalisasi pasar. Indeks *LQ45* digunakan sebagai tolak ukur kinerja pasar saham Indonesia dan sering menjadi perhatian investor. Indeks *LQ45* didirikan pada tahun 1997 dan telah mengalami beberapa perubahan selama bertahun-tahun. Tujuannya adalah untuk mencerminkan kinerja sebagian besar perusahaan besar di Indonesia. Di dalam *LQ45*, akan menemukan perusahaan-perusahaan yang beroperasi di berbagai sektor ekonomi, seperti keuangan, telekomunikasi, konsumen, pertambangan, dan lain-lain.

METODE

1. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*Library research*). Untuk mendapatkan data sekunder dalam penelitian ini, peneliti mengumpulkan data-data sekunder melalui catatan- catatan laporan keuangan serta informasi yang berkaitan dengan penelitian ini. Data penelitian ini di dapatkan melalui laporan keuangan LQ45 dari tahun 2021- 2023 yang telah diaudit dan bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2018: 117) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama triwulan IV 2023, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 45 populasi perusahaan.

Menurut Sugiyono (2018: 118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jumlah unit dalam sampel dilambangkan dengan notasi n.

Teknik pengambilan sampel digunakan dengan *purposive sampling* yaitu sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengabilan sampel yang dilakukan oleh peneliti adalah:

1. Perusahaan indeks LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia triwulan IV tahun 2023.
2. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang secara periodik konsisten melaporkan laporan keuangannya tahun 2021-2023.

Total sampel dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan x 3 tahun = 105 data.

3. Alat Analisis

a. Regresi Linier Berganda

Menurut Imam Gozali (2016:96) Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen.

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variable independen (X) dengan dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan,antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing - masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Mengidentifikasi variabel telah dikemukakan yaitu terdapat satu variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel – variabel ini bersifat terukur (kuantitatif), maka penggunaan Multiple Regression dengan rumus :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

a = Konstanta
b = Koefisien X variabel bebas
Y = *Return Saham*
X_1 = *Price Earning Ratio*
X_2 = *Total Asset Growth*
e = *Standart Error*

b. Uji Parsial (Uji T)

Menurut Ghozali (2016:97) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 (α=5%). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

a. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada α < 0,05 maka variabel bebas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat.
b. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada α > 0,05 maka variabel bebas berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap variabel terikat.

c. Uji Sobel

Untuk mengetahui pengaruh X_1 terhadap Y melalui Z, serta pengaruh X_2 terhadap Y melalui Z akan digunakan konsep Uji Sobel (*Sobel Test*).

Pengujian hipotesis mediasi ini dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (Sobel test). Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X ◊ M (a) dengan jalur M ◊Y (b) atau ab.

Untuk menguji pengaruh perubahan variabel tidak langsung dilihat dari signifikansi dibandingkan dengan taraf nyata (5%=0.05) dengan kriteria :

a) Ho ditolak atau Ha diterima jika signifikansi < 0,05
b) Ho diterima atau Ha ditolak jika signifikansi > 0,05

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mencari pengaruh dari dua atau lebih variabel independen/variabel bebas terhadap variabel dependen/variabel terikat. Hasil pengujian regresi linear berganda dengan program SPSS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Persamaan Regresi I

Tabel 1 Persamaan Regresi Linear Berganda I

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	48.267	18.890		2.555	.012
	Price Earning Ratio	.138	.185	.074	-.747	.457
	Total Asset Growth	-5.604	15.954	-.035	-.351	.726

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan pengujian pada tabel 1, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda I dari variabel *price earning ratio* (X_1) dan *total asset growth* (X_2) terhadap *deviden payout ratio* (Z) sebagai berikut :

$$Z = 48{,}267 + 0{,}138\ (X_1) - 5{,}604\ (X_2) + e$$

a) Konstanta sebesar 48,267, artinya jika variabel *price earning ratio* (X_1) dan *total asset growth* (X_2) nilainya 0, maka nilai *deviden payout ratio* (Z) adalah 48,267, dengan kata lain apabila variabel bebas tidak memberikan pengaruh maka variabel terikat bernilai 48,267.

b) Pengaruh variabel *price earning ratio* (X_1) terhadap *deviden payout ratio* (Z) sebesar 0,138 atau berpengaruh positif. Positif artinya setiap terjadi peningkatan *price earning ratio* sebesar 1% maka *deviden payout ratio* akan meningkat sebesar 0,138.
c) Pengaruh variabel *total asset growth* (X_2) terhadap *deviden payout ratio* (Z) sebesar -5,604 atau berpengaruh negatif. Negatif artinya setiap terjadi peningkatan *total asset growth* sebesar 1% maka *deviden payout ratio* akan menurun sebesar 5,604.

2. Persamaan Regresi II

Tabel 2 Persamaan Regresi Linear Berganda II

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.020	.061		.325	.746
	Price Earning Ratio	.059	.058	.099	2.022	.039
	Total Asset Growth	.106	.050	.206	2.125	.036
	Deviden Payout Ratio	.011	.031	.035	.357	.721

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan pengujian pada tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda I dari variabel *price earning ratio* (X_1) dan *total asset growth* (X_2) terhadap *deviden payout ratio* (Z) sebagai berikut :

$$Y = 0{,}020 + 0{,}059\ (X_1) + 0{,}106\ (X_2) + 0{,}011\ (Z) + e$$

a) Konstanta sebesar 0,020, artinya jika variabel *price earning ratio* (X_1), *total asset growth* (X_2) dan *deviden payout ratio* (Z) nilainya 0, maka nilai *deviden return* saham (Y) adalah 0,020, dengan kata lain apabila variabel bebas tidak memberikan pengaruh maka variabel terikat bernilai 0,020.
b) Pengaruh variabel *price earning ratio* (X_1) terhadap *return* saham (Y) sebesar 0,059 atau berpengaruh positif. Positif artinya setiap terjadi peningkatan *price earning ratio* sebesar 1% maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,059.
c) Pengaruh variabel *total asset growth* (X_2) terhadap *return* saham (Y) sebesar 0,106 atau berpengaruh positif. Positif artinya setiap terjadi peningkatan *total asset growth* sebesar 1% maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,106.
d) Pengaruh variabel *deviden payout ratio* (Z) terhadap *return* saham (Y) sebesar 0,011 atau berpengaruh positif. Positif artinya setiap terjadi peningkatan *deviden payout ratio* sebesar 1% maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,011.

B. Uji t (Uji Parsial)

Uji t pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat pada sebuah penelitian. Uji t (parsial) dalam penelitian dilakukan pengambilan keputusan dengan kriteria : signifikansi yang dihasilkan dari perhitungan < 0,05 maka hipotesis diterima. Sebaliknya jika nilai signifikansi hasil hitung > 0,05 maka hipotesis ditolak. Uji parsial dilakukan untuk melihat secara individual berpengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan = df – k (df = jumlah sampel dan k = jumlah variabel keseluruhan), (df – k) atau 105 – 4 dengan signifikansi hasil t_{tabel} sebesar 1,983.

1. Hasil Uji t Persamaan I

Tabel 3 Hasil Uji t I

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.555	.012
	Price Earning Ratio	-.747	.457
	Total Asset Growth	-.351	.726

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan tabel 3 maka dapat dijelaskan :

a) Variabel price earning ratio (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,747 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,457 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel price earning ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio,* hipotesis pertama ditolak.
b) Variabel *total asset growth* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,351 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,726 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *total asset growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio,* hipotesis kedua ditolak.

2. Hasil Uji t Persamaan II

Tabel 4 Hasil Uji t II

Model		t	Sig.
1	(Constant)	.325	.746
	Price Earning Ratio	2.022	.039
	Total Asset Growth	2.125	.036
	Deviden Payout Ratio	.357	.721

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4 maka dapat dijelaskan :

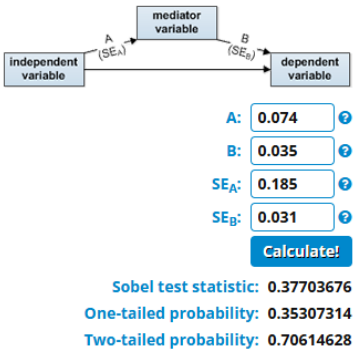
a) Variabel *price earning ratio* (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,022 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,039 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hipotesis ketiga diterima.
b) Variabel *total asset growth* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,125 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,036 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *total asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hipotesis keempat diterima.
c) Variabel *deviden payout ratio* (Z) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,357 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,721 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, hipotesis kelima ditolak.

C. Uji Sobel

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan = (df – k) atau 105 – 4 dengan signifikansi hasil t_{tabel} sebesar 1,983. Berikut disajikan hasil uji sobel.

1. Pengaruh *Price Earning Ratio* Melalui *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return* Saham

Pengaruh tidak langsung *price earning ratio* terhadap *return* saham dilakukan dengan uji sobel melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* sebagai berikut.

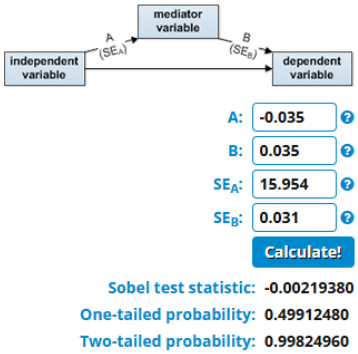


Gambar 1 Hasil Uji Sobel Test I
Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan hasil perhitungan melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,377 lebih kecil dari t_{tabel} 1,983 dengan nilai signifikansi 0,706 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *deviden payout ratio* tidak signifikan memediasi pengaruh *price earning ratio* terhadap *return* saham, hipotesis keenam ditolak.

2. Pengaruh *Total Asset Growth* Melalui *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return* Saham

Pengaruh tidak langsung *total asset growth* terhadap *return* saham dilakukan dengan uji sobel melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* sebagai berikut.



Gambar 2 Hasil Uji Sobel Test II
Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan hasil perhitungan melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,0021 lebih kecil dari t_{tabel} 1,983 dengan nilai signifikansi 0,998 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *deviden payout ratio* tidak signifikan memediasi pengaruh *total asset growth* terhadap *return* saham, hipotesis ketujuh ditolak.

Pembahasan

a. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Variabel price earning ratio (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,747 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,457 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel price earning ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio*. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Price Earning Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio* pada LQ45 di BEI tahun 2021-2023, dikarenakan banyak perusahaan di LQ45 berada dalam fase ekspansi atau inovasi, sehingga cenderung menahan laba untuk keperluan reinvestasi, meskipun memiliki PER yang tinggi, dimana tingginya harga saham dan PER tidak selalu

diikuti oleh peningkatan dividen, karena laba bersih digunakan untuk mendanai pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan LQ45, sebagai saham-saham dengan likuiditas tinggi, rentan terhadap volatilitas pasar, yang bisa mengubah PER tanpa mempengaruhi keputusan dividen, sehingga fluktuasi ini membuat PER menjadi kurang relevan terhadap kebijakan DPR.

b. Pengaruh *Total Asset Growth* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Variabel *total asset growth* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,351 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,726 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *total asset growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio*. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak.

Total Asset Growth berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio* pada LQ45 di BEI tahun 2021-2023, dikarenakan banyak perusahaan di LQ45 fokus pada pertumbuhan jangka panjang melalui investasi di aset dan ekspansi, dimana perusahaan LQ45 beroperasi di pasar yang kompetitif, sehingga pertumbuhan aset merupakan strategi untuk mempertahankan daya saing dan mengurangi ketergantungan pada utang.

c. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Variabel *price earning ratio* (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,022 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,039 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Price Earning Ratio berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023, dikarenakan investor menilai jika PER tinggi dapat diartikan sebagai sinyal kepercayaan pasar terhadap prospek keuangan perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham yang meningkat dan berdampak pada return yang positif bagi investor. Saham dengan PER yang menarik, baik rendah (*value stocks*) maupun tinggi (*growth stocks*), cenderung mengalami perubahan harga yang cukup cepat karena reaksi investor terhadap perubahan persepsi pasar, sehingga menghasilkan return yang lebih signifikan.

d. Pengaruh *Total Asset Growth* Terhadap *Return Saham*

Variabel *total asset growth* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,125 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,036 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *total asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima.

Total Asset Growth berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023, dikarenakan investor cenderung memperhatikan peningkatan aset pada perusahaan LQ45 sebagai tanda peningkatan profitabilitas di masa depan, sehingga hal tersebut berdampak pada peningkatan permintaan akan saham dan mendorong return yang tinggi. Perusahaan dengan pertumbuhan aset tinggi menunjukkan sinyal kekuatan finansial yang baik, baik dalam kemampuan memperoleh pembiayaan untuk ekspansi maupun dalam pengelolaan aset yang ada, sehingga peningkatan aset dapat memperkuat citra perusahaan LQ 45 sebagai entitas yang stabil dan tangguh, meningkatkan daya tarik bagi investor dan menaikkan harga saham yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham yang tinggi.

e. Pengaruh *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return Saham*

Variabel *deviden payout ratio* (Z) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,357 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,983. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,721 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ditolak.

Deviden payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023, dikarenakan investor cenderung lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang dan prospek bisnis daripada pembayaran dividen. Perusahaan LQ45 memiliki potensi pertumbuhan yang kuat dan investor cenderung menilai prospek masa depan, seperti ekspansi pasar atau inovasi produk, ketimbang besaran dividen yang dibayarkan, sehingga hal tersebut tidak berdampak pada peningkatan *return*.

f. Pengaruh *Price Earning Ratio* Melalui *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,377 lebih kecil dari t_{tabel} 1,983 dengan nilai signifikansi 0,706 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *deviden payout ratio* tidak signifikan memediasi pengaruh *price earning ratio* terhadap *return* saham. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam ditolak.

Price Earning Ratio melalui *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023, dikarenakan banyak perusahaan di LQ45 memiliki kebijakan dividen yang **stabil** dan sudah diprediksi oleh investor, dimana meskipun ada variasi dalam DPR, pengaruhnya terhadap *return* saham terbatas karena perusahaan LQ45 memilih untuk mempertahankan kebijakan dividen konservatif yang tidak banyak berubah.

g. Pengaruh *Total Asset Growth* Melalui *Deviden Payout Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan melalui *Sobel Test Calculation for Significance of Mediation* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,0021 lebih kecil dari t_{tabel} 1,983 dengan nilai signifikansi 0,998 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *deviden payout ratio* tidak signifikan memediasi pengaruh *total asset growth* terhadap *return* saham. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh ditolak.

Total Asset Growth melalui *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023, dikarenakan TAG lebih banyak mencerminkan kebijakan pertumbuhan perusahaan dan strategi investasi jangka panjang, sedangkan DPR berfokus pada pengelolaan laba jangka pendek yang tidak mencerminkan kualitas atau potensi pertumbuhan perusahaan sehingga tidak berdampak pada *return*. investor lebih fokus pada faktor-faktor lain seperti pertumbuhan laba**,** reinvestasi laba**,** kondisi ekonomi makro *capital gain***.**

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio* pada LQ45 di BEI tahun 2021-2023.
b. *Total Asset Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *deviden payout ratio* pada LQ45 di BEI tahun 2021-2023.
c. *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023.
d. *Total Asset Growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023.
e. *Deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023.
f. *Price Earning Ratio* melalui *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023.

g. *Total Asset Growth* melalui *deviden payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham pada *LQ45* di BEI tahun 2021 – 2023.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini , maka dapat disarankan:

1. Bagi Emiten :
   Hendaknya perusahaan LQ45 harus memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhi return saham seperti pertumbuhan aset, *price earning ratio* sehingga hal tersebut diharapkan dapat berdampak pada peningkatan harga saham dan posisi yang kuat di pasar saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya :
   Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas penelitian dan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham seperti *capital gain, return on equity, debt to asset ratio, quick ratio* dan menggunakan rasio non keuangan seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan.

REFERENCES

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program. IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas. Diponegoro.

Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. (Edisi 1, Cet. 6). Jakarta: Bumi Aksara

Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividend dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya. Jurnal Paradigma Volume 13. Nomor 1.

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin. 2017. *Pasar Modal "Manajemen Portofolio dan Investasi"*. Yogyakarta : PT Kanisius.

Wahyudiono. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup).