

# Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Pt. Astra International, Tbk

**Author:**

Imel Putri Cahyati<sup>1</sup>

Aliah Pratiwi<sup>2</sup>

Puji Muniarty<sup>3</sup>

**Afiliation:**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima

**Corresponding email**

Imelputricahyati.stiebima21@gmail.com



*This is an Creative Commons License  
This work is licensed under a Creative  
Commons Attribution-NonCommercial  
4.0 International License*

**Abstrak:**

**Latar belakang:** Pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam era globalisasi saat ini, pasar modal memainkan peran vital dalam perekonomian Indonesia sebagai sarana investasi dan pendanaan. Struktur modal merupakan perimbangan atau proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

**Metode penelitian:** Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan PT Astra International Tbk periode 2014-2023. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan pengujian asumsi klasik untuk memastikan keandalan model penelitian.

**Hasil penelitian:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham PT Astra International Tbk, di mana peningkatan rasio utang cenderung menurunkan return saham perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen juga tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, yang mengindikasikan bahwa investor memberikan respon positif terhadap pembagian dividen. Secara simultan, struktur modal dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 0,048 atau 4,8%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa manajemen PT Astra International Tbk perlu mempertimbangkan optimalisasi struktur modal dan mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten untuk meningkatkan return saham perusahaan

**Kesimpulan:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham PT Astra International Tbk, di mana peningkatan rasio utang cenderung menurunkan return saham perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen juga tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, yang mengindikasikan bahwa investor memberikan respon positif terhadap pembagian dividen. Secara simultan, struktur modal dan kebijakan

dividen mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 0,048 atau 4,8%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa manajemen PT Astra International Tbk perlu mempertimbangkan optimalisasi struktur modal dan mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten untuk meningkatkan return saham perusahaan.

**Kata kunci:** Struktur modal, Kebijakan Dividen, Return saham.

---

### **Pendahuluan**

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam era globalisasi saat ini, pasar modal memainkan peran vital dalam perekonomian Indonesia sebagai sarana investasi dan pendanaan. Menurut Sulistyowati & Rahmawati (2020), pasar modal adalah instrumen keuangan yang memperjual belikan surat-surat berharga berupa obligasi saham untuk jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta, dan kegiatannya dilaksanakan di bursa dimana tempat bertemunya para pialang yang mewakili investor. Pasar modal juga dapat menjadi indikator utama tren ekonomi suatu negara dengan tujuan utama pasar modal yaitu sebagai sarana pendanaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor.

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan di pasar modal adalah kemampuannya memberikan *return* saham yang optimal bagi para investor. *Return* saham merupakan salah satu tujuan utama bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2017), *return* saham adalah imbalan yang didapatkan dari melakukan investasi. Berbagai faktor dapat mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan diantaranya adalah struktur modal dan kebijakan dividen.

Struktur modal merupakan perimbangan atau proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Menurut Muslimah et al., (2020), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan rasio DER (*Debt Equity Ratio*). DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi *Debt Equity Ratio* (DER) maka *return* saham akan cenderung menurun, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Begitu juga sebaliknya jika semakin rendah nilai *Debt Equity Ratio* (DER) maka *return* saham cenderung naik, karena tingkat hutang yang semakin turun menunjukkan beban bunga perusahaan semakin kecil dan akan menambah keuntungan sebuah perusahaan.

Di sisi lain, kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi *return* saham. Menurut Musthafa (2017), kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan berapa

banyak yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang, sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat. Semakin besar *Dividen Payout Ratio* (DPR), maka *return* saham akan semakin besar yang disebabkan oleh pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan *return* saham, begitu juga sebaliknya jika nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) semakin kecil, maka *return* saham akan semakin kecil pula. Hal ini disebabkan oleh pembagian dividen yang rendah akan menurunkan *return* saham. PT. Astra International, Tbk (ASII) merupakan salah satu perusahaan konglomerat terbesar di Indonesia yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 1990. PT. Astra International Tbk sebagai perusahaan yang bergerak di berbagai sektor seperti otomotif, alat berat, jasa keuangan, agribisnis dan infrastruktur, kinerja saham ASII sering dijadikan barometer kondisi ekonomi Indonesia. PT. Astra International, Tbk didirikan pada tahun 1957 oleh William Soeryadjaja, Tija Kin Joe, dan Liem Peng Hong dengan nama awal Astra International Inc. Berikut disajikan data Liabilitas, Dividen per lembar saham, Laba per saham, Harga saham pada PT. Astra International, Tbk Tahun 2019-2023

Tabel 1. Data liabilitas, dividen per lembar saham, laba per saham, harga saham pada PT. Astra International, Tbk Tahun 2019-2023

(disajikan dalam jutaan rupiah kecuali dinyatakan dalam satuan lain).

<b>Tahun</b>	<b>Liabilitas (Hutang) (Rp)</b>	<b>Dividen per lembar saham (Rupiah Penuh)</b>	<b>Laba per saham (Rupiah Penuh)</b>	<b>Harga saham (Rupiah Penuh)</b>
2019	165.195	8.547	536	6.925
2020	142.749	7.449	399	6.025
2021	151.696	5.344	499	5.700
2022	169.577	7.854	576	5.700
2023	195.261	22.347	431	5.650

Sumber data : Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1 diatas diketahui fluktuasi data keuangan pada PT. Astra International, Tbk bila ditinjau dari nilai Liabilitas selama 5 tahun mengalami kenaikan dari tahun 2021 sampai tahun 2023. Kenaikannya dimulai sebesar Rp 151,6 miliar di tahun 2021, pada tahun 2022 naik menjadi sebesar Rp 169,5 miliar, kemudian peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2023 menjadi sebesar Rp 195,2 miliar yang disebabkan oleh peningkatan pembiayaan konsumen dan peningkatan pembiayaan alat berat.

Kemudian dividen per lembar saham pada tahun 2019 sebesar Rp 8.547 mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi sebesar Rp 5.344 yang disebabkan oleh kendaraan yang terjual menurun tajam. Selanjutnya penurunan laba per lembar saham terlihat pada tahun 2020 sebesar Rp 399 dan 2021 sebesar Rp 499, yang bisa disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19, Kemudian turun kembali pada tahun 2023 menjadi sebesar Rp 431 yang disebabkan oleh penurunan penjualan mobil dan kenaikan suku bunga acuan.

Sedangkan harga saham menunjukkan tren penurunan dari tahun 2020 hingga tahun 2023, tahun 2019 harga saham sebesar Rp 6.925, pada tahun 2020 harga saham turun menjadi sebesar Rp 6.025, kemudian turun lagi pada tahun 2021 dan 2022 menjadi sebesar 5.700, selanjutnya pada tahun 2023 harga saham turun menjadi sebesar Rp 5.650. Tren penurunan harga saham dalam jangka waktu panjang menunjukkan adanya masalah kepercayaan pasar atau kurangnya pertumbuhan yang stabil, penurunan harga yang tajam dipengaruhi juga oleh penjualan mobil yang lesu, pasalnya sektor otomotif menjadi nadi utama pendapatan perusahaan.

**Studi Literatur****A. KAJIAN TEORI.****1. Struktur modal.**

Menurut Fahmi (2017), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long-term liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sawir (2005), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan, dimana dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal asing atau modal sendiri. Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah menggunakan rasio DER. Menurut Kasmir (2019), *Debt Equity Ratio* (DER) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2019), DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Sumber : Kasmir (2019)

**2. Kebijakan Dividen.**

Menurut Martono & Harjito (2014), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Setianingsih (2017), kebijakan deviden merupakan suatu kebijakan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau justru menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Rasio pengukuran kebijakan deviden yang sering digunakan adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Hery (2020), *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba perlembar saham. Menurut Hanafi dan Halim (2009), secara sistematis rumus rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100 \%$$

Sumber data : Hanafi dan Halim (2009)

**3. Return Saham.**

*Return* saham merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh investor dari investasi saham yang terdiri dari *dividend* dan *capital gain/loss*. Menurut Legiman (2015) bahwa return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan menurut Tandelilin (2018), *return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan.

Menurut Jogiyanto (2020), *Return* saham dibagi menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan investor untuk diperoleh lagi pada masa mendatang. *Return* saham dalam penelitian ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga akhir} - \text{Harga awal}}{\text{Harga awal}}$$

Sumber data : Brigham dan Houston (2006)

#### 4. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham.

Menurut Pamungkas & Hartanto (2016), tingginya nilai *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan perusahaan tersebut tidak membayarkan utang jangka panjangnya karena laba yang tidak pasti, sehingga hal tersebut akan berdampak pada *return* yang dihasilkan oleh investor dan kemungkinan kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Oleh karena itu *Debt Equity Ratio* (DER) berbanding lurus dengan *return* saham. Menurut Sutriani (2014), Kemalasari & Ningsih (2019) semakin tinggi nilai *Debt Equity Ratio* (DER) maka akan semakin tinggi pula *return* saham suatu perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yasa et al., (2022), Oktaviana et al., (2020) dan Fathonah et al., (2023), menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu Nababan et al., (2019), dan Januardin et al., (2020), menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H1 : *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham**

#### 5. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* Saham

Menurut Arramdhani (2020), investor lebih menyukai perusahaan yang membagi *dividen* rendah karena beban pajak yang harus ditanggung investor akan tinggi jika *dividen* yang dibayarkan tinggi. Namun, *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan *dividen*, maka harga saham akan meningkat. Sedangkan *return* saham adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari investasi saham dalam periode tertentu. Besarnya nilai *return* saham di suatu perusahaan juga bisa tergantung pada ukuran perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka akan semakin besar *return* saham perusahaan tersebut. Kemudian dengan adanya pertumbuhan penjualan dan laba akuntansi maka akan mempengaruhi *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arramdhani (2020), Mariana dan Kusumaningarti (2020) dan Muthohirin & Kusumawati (2022), menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2018) dan Fitriana (2022), menyatakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H2 : *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham**

#### 6. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* Saham.

Jika *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) semakin tinggi maka dapat berdampak buruk pada kinerja perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki utang yang tinggi dan

perusahaan akan membayar lebih banyak lagi dividen daripada laba bersih yang diperoleh. *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan tingkat penggunaan hutang yang lebih besar, yang dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan dan berpotensi menurunkan minat investor, sehingga berdampak negatif pada *return* saham. Sedangkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang tinggi menunjukkan kebijakan pembagian dividen yang baik, yang umumnya disukai oleh investor dan dapat meningkatkan daya tarik saham, sehingga berpotensi meningkatkan *return* saham.

Kedua variabel tersebut secara bersama-sama dapat memberikan informasi komprehensif tentang kondisi keuangan dan kebijakan perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor. Berdasarkan hasil analisis di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H3 : *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham**

## **Metode Penelitian**

### **A. JENIS PENELITIAN**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian asosiatif yaitu suatu penelitian yang bersifat mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara *Debt Equity Ratio* (X1) dan *Dividen Payout Ratio* (X2) terhadap *return* saham (Y).

### **B. INSTRUMEN PENELITIAN**

Menurut Suharsimi (2006), Instrumen penelitian adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasilnya lebih baik, dalam arti lebih cermat, lengkap, dan sistematis sehingga lebih mudah di olah. Adapun instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar tabel yang berisi nilai Total hutang, total equitas, dividen per lembar saham, laba per lembar saham dan harga saham dari laporan keuangan pada PT. Astra International, Tbk selama 11 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2023.

### **C. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN**

Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah kelompok yang dibagi dan berisi obyek maupun subyek yang masing-masing memiliki kualitas dan memiliki karakter-karakter tertentu yang telah ditentukan untuk kemudian dijadikan pokok utama peneliti sebagai pelajaran dan nantinya dapat memunculkan kesimpulan yang dapat ditarik. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan dan harga saham pada PT. Astra International, Tbk sejak terdaftar di BEI dari tahun 1990 sampai dengan tahun 2023 yaitu selama 33 tahun.

Menurut Sugiyono (2019), sampel adalah bagian dari populasi yang diteliti, yang mewakili karakteristik dan jumlah populasi tersebut. Dari populasi di atas maka disimpulkan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah data lengkap laporan keuangan dan data historis harga saham pada PT. Astra International, Tbk selama 10 tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019), *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, yaitu ketersediaan data yang

diperoleh dengan mudah dengan kriteria sampel adalah laporan keuangan yang telah diaudit terlebih dahulu dan data terbaru.

#### **D. LOKASI PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada PT. Astra International, Tbk yang beralamat di Menara Astra Lt 58-63, Jl.Jendral Sudirman Kav 5-6,Jakarta,10220. Data laporan keuangan dalam penelitian ini diakses pada website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **E. TEKNIK PENGUMPULAN DATA**

Adapun teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Dokumentasi**

Menurut Sugiyono (2019), teknik pengumpulan data dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian.

Adapun data yang diperoleh dari tehnik dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT. Astra International, Tbk dalam bentuk laporan hutang total equitas, dividen per lembar saham, laba per lembar saham dan laporan harga saham dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2023.

##### **2. Studi pustaka**

Studi pustaka adalah mempelajari buku-buku referensi dan hasil penelitian sejenis sebelumnya yang pernah dilakukan oleh orang lain. Adapun data yang diperoleh dari teknik studi pustaka dalam penelitian ini adalah jurnal dan literatur terkait.

#### **F. TEKNIK ANALISIS DATA.**

Pada teknik analisis data penellitian ini menggunakan SPSS 23.0. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

##### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah syarat statistik yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Menurut para ahli statistik dan ekonometrika, uji asumsi klasik terdiri dari beberapa pengujian utama yaitu sebagai berikut:

###### **a. Uji Normalitas.**

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas pada penelitian ini adalah menggunakan *Shapiro Wilk*. Uji *Shapiro Wilks* digunakan untuk mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variable*) berdistribusi normal atau tidak. Untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak, kriteria yang digunakan adalah nilai signifikan  $> 0,05$ , maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka data tidak berdistribusi normal.

###### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Untuk mendeteksi multikolinearitas dalam penelitian bisa dilihat pada nilai tolerance dan VIF: jika nilai tolerance  $> 0,10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas, Jika nilai tolerance  $< 0,10$ , maka terjadi

multikolinearitas, jika nilai VIF > 0,10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF < 0,10, maka terjadi multikolinearitas

**c. Uji Autokorelasi.**

Menurut Ghozali (2018), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode selanjutnya (t-1). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)*, untuk melihat apakah terjadi adanya atau tidak adanya autokolerasi bisa ditentukan dengan ketentuan  $dU < dW < 4 - dU$  (Ghozali, 2016). Apabila terjadi kendala pada uji *durbin watson* dapat digunakan uji *runs test*. Menurut Ghozali (2019) Tidak ada gejala autokorelasi jika nilai Run Test Asymp, Sig. (2-tailed) > 0,05.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas adalah alat uji model regresi untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau mengalami homoskedastisitas (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian dapat dilakukan dengan uji *Glejser*, jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka terdapat heteroskedastisitas.

**METODOLOGI PENELITIAN****A. JENIS PENELITIAN**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian asosiatif yaitu suatu penelitian yang bersifat mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara *Debt Equity Ratio* (X1) dan *Dividen Payout Ratio* (X2) terhadap *return* saham (Y).

**B. INSTRUMEN PENELITIAN**

Menurut Suharsimi (2006), Instrumen penelitian adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasilnya lebih baik, dalam arti lebih cermat, lengkap, dan sistematis sehingga lebih mudah di olah. Adapun instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar tabel yang berisi nilai Total hutang, total equitas, dividen per lembar saham, laba per lembar saham dan harga saham dari laporan keuangan pada PT. Astra International, Tbk selama 11 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2023.

**C. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN**

Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah kelompok yang dibagi dan berisi obyek maupun subyek yang masing-masing memiliki kualitas dan memiliki karakter-karakter tertentu yang telah ditentukan untuk kemudian dijadikan pokok utama peneliti sebagai pelajaran dan nantinya dapat memunculkan kesimpulan yang dapat ditarik. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan dan harga saham pada PT. Astra International, Tbk sejak terdaftar di BEI dari tahun 1990 sampai dengan tahun 2023 yaitu selama 33 tahun.

Menurut Sugiyono (2019), sampel adalah bagian dari populasi yang diteliti, yang mewakili karakteristik dan jumlah populasi tersebut. Dari populasi diatas maka disimpulkan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah data lengkap laporan keuangan dan data historis harga saham pada PT. Astra International, Tbk selama 10 tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023. Tehnik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019), *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, yaitu ketersediaan data yang diperoleh dengan mudah dengan kriteria sampel adalah laporan keuangan yang telah diaudit terlebih dahulu dan data terbaru.

**D. LOKASI PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada PT. Astra International, Tbk yang beralamat di Menara Astra Lt 58-63, Jl.Jendral Sudirman Kav 5-6, Jakarta, 10220. Data laporan keuangan dalam penelitian ini diakses pada website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).



## **E. TEKNIK PENGUMPULAN DATA**

Adapun teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **3. Dokumentasi**

Menurut Sugiyono (2019), teknik pengumpulan data dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian.

Adapun data yang diperoleh dari tehnik dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT. Astra International, Tbk dalam bentuk laporan hutang total equitas, dividen per lembar saham, laba per lembar saham dan laporan harga saham dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2023.

### **4. Studi pustaka**

Studi pustaka adalah mempelajari buku-buku referensi dan hasil penelitian sejenis sebelumnya yang pernah dilakukan oleh orang lain. Adapun data yang diperoleh dari teknik studi pustaka dalam penelitian ini adalah jurnal dan literatur terkait.

## **F. TEKNIK ANALISIS DATA.**

Pada teknik analisis data penellitian ini menggunakan SPSS 23.0. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah syarat statistik yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Menurut para ahli statistik dan ekonometrika, uji asumsi klasik terdiri dari beberapa pengujian utama yaitu sebagai berikut:

#### **e. Uji Normalitas.**

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas pada penelitian ini adalah menggunakan *Shapiro Wilk*. Uji *Shapiro Wilks* digunakan untuk mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variable*) berdistribusi normal atau tidak. Untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak, kriteria yang digunakan adalah nilai signifikan  $> 0,05$ , maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka data tidak berdistribusi normal.

#### **f. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Untuk mendeteksi multikolinearitas dalam penelitian bisa dilihat pada nilai tolerance dan VIF: jika nilai tolerance  $> 0,10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas, Jika nilai tolerance  $< 0,10$ , maka terjadi multikolinearitas, jika nilai VIF  $> 0,10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF  $< 0,10$ , maka terjadi multikolinearitas.

#### **g. Uji Autokorelasi.**

Menurut Ghozali (2018), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode selanjutnya ( $t-1$ ). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)*, untuk melihat apakah terjadi adanya atau tidak adanya autokolerasi bisa ditentukan dengan ketentuan  $dU < dW < 4 - dU$

(Ghozali, 2016). Apabila terjadi kendala pada uji *durbin watson* dapat digunakan uji *runs test*. Menurut Ghozali (2019) Tidak ada gejala autokorelasi jika nilai Run Test Asymp, Sig. (2-tailed) > 0,05.

**h. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas adalah alat uji model regresi untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau mengalami homoskedastisitas (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian dapat dilakukan dengan uji *Glejser*, jika nilai signifikan < 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas.

**Hasil**

**A. PEMBAHASAN HASIL ANALISIS DATA**

**1. Uji asumsi klasik**

**Tabel. 2 Hasil uji asumsi klasik**

Uji Penelitian	Kriteria	Hasil	Informasi
Uji Normalitas Data	P-Value > 0,05	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) 0,110 <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) Return Saham 0,137 0,483	Data berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	Tolerance > 0,1 VIF < 10	Tolerane	VIF
		<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) 0,954	1,048
		<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) 0,954	1,048
Uji Autokorelasi	DU < DW < 4-DU	1,896 < 2,816 > 2,103	Terjadi autokorelasi
Uji <i>runs test</i>	0,05	0,314	Tidak terjadi autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	Sig. > 0,05	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) 0,964 <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) 0,573	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber data : Data sekunder di olah, 2025

Hasil uji asumsi klasik dapat disajikan sebagai berikut, berdasarkan hasil analisis data yang disajikan pada tabel 2 di atas:

**a. Uji Normalitas**

Untuk mengetahui normal atau tidaknya data digunakan Uji *Shapiro Wilk* dengan menggunakan sampel tunggal. Model regresi yang memiliki residu yang terdistribusi secara teratur

dianggap berkualitas tinggi. Terbukti data di atas berhasil lolos uji, dibuktikan dengan P Value sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Nilai sig struktur modal sebesar 0,110 lebih besar dari 0,05 atau P Value  $0,05 < 0,110$ , sedangkan nilai sig kebijakan dividen sebesar 0,137, artinya P Value  $0,05 < 0,137$  dan nilai sig return saham sebesar 0,483 artinya P Value  $0,05 < 0,483$ . Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

**b. Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan temuan yang disajikan pada tabel 2, nilai kedua variabel yaitu struktur modal dan kebijakan dividen pada kolom VIF (*Varlance Inflatin Factor*) lebih rendah dari 10, maka nilai pada kolom *tolerance* kedua variabel lebih tinggi dari 0,10. Hasil analisis menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas.

**c. Uji Autokorelasi**

Berdasarkan informasi pada tabel 2 diatas dapat terlihat bahwa nilai *durbin watson* sebesar 2,816 dengan DU sebesar 1,896, maka dengan rumus  $DU < DW < 4-DU$  diperoleh nilai  $1,896 < 2,816 > 2,108$  sehingga dapat disimpulkan terjadi autokorelasi, untuk itu digunakan pengujian *Runs Test* sebagai pengujian autokorelasi dalam penelitian ini. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai signifikan (Sig.) sebesar 0,314 lebih besar dari taraf signifikan 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) untuk *Runs Test*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi linear untuk pengujian ini tidak menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisias**

Dari hasil uji SPSS pada tabel 2 diatas ditemukan bahwa dalam penelitian tidak terjadi gejala atau masalah heteroskedastisitas. Hal ini terlihat pada uji *glejser* dimana variabel *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai signifikan sebesar 0,964, Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai signifikan sebesar 0,573. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan p-value (sig.) seluruh variabel lebih dari 0,5 ( $\alpha = 0,05$ ). Hal ini menunjukkan tidak adanya gangguan heteroskedastisitas.

**2. Uji Regresi Linear Berganda**

**Tabel 3. Hasil Analisis uji Regresi Linear Berganda**

Uji Penelitian	Kriteria	Hasil			Keterangan
Analisis Regresi Linear Berganda			Coefficient		
		Constant	0,081		
		<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	0,008		
		<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	-0,002		
Uji f	Sig < 0,05	F-hitung = 0,178, sig. = 0,841			Tidak berpengaruh secara simultan
Uji t-statistik	Sig < 0,05		Sig.	Coefficient	Tidak berpengaruh Tidak berpengaruh
		<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	0,964 0,573	0,047 -0,591	

		Dividen Payout Ratio (DPR)	
Uji Koefisien Korelasi	0,80 - 1,0 Sangat kuat 0,60 - 0,799 Kuat 0,40 - 0,599 Cukup kuat 0,20 - 0,399 Rendah 0,00 - 0,199 Sangat rendah	0,220	Rendah
Uji Koefisien determinasi	$0 \leq R^2 \leq 1$	0,048	Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham sebesar 4,8 %

Sumber data : Data sekunder di olah, 2025

Berdasarkan tabel 3 di atas, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari tabel di atas adalah sbagai berikut :

$$Y = 0,081\alpha + 0,008 X1 - 0,002 X2 + e$$

Berikut interprestasi koefisien dari model regresi ini :

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) = 0,081 dapat diartikan apabila *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) bernilai nol (0), maka *return* saham (Y) pada PT. Astra International, Tbk akan bernilai sebesar 0,081.
2. Nilai koefisien DER (X1) sebesar 0,008. Artinya setiap peningkatan 1 % nilai *Debt Equity Ratio* (DER), maka akan mengakibatkan peningkatan *return* saham sebesar 0,008.
3. Nilai koefisien DPR (X2) sebesar - 0,002. Artinya setiap peningkatan 1 % nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR), maka akan mengakibatkan penurunan *return* saham sebesar 0,002.

### 3. Uji Koefisien Korelasi

Berdasarkan Tabel 3 di atas, maka hubungan antara *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham* pada PT. Astra International, Tbk sebesar 0,220 berada pada interval 0,20 - 0,399 dengan tingkat hubungan rendah.

### 4. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil output spss pada tabel 3 diatas, diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk yang besarnya pengaruh ini dapat dinyatakan secara kuantitatif dengan pengujian koefisien determinasi lalu diperoleh nilai (*R Square*) sebesar 0,048 atau 4,8%, sedangkan sisanya 95,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan

### 5. Uji t-statistik

Berdasarkan data pada tabel 3 diatas, hasil penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

**a. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham**

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikan sebesar 0,964 lebih besar dari taraf signifikan 0,05 atau  $0,964 > 0,05$ . Nilai t hitung sebesar 0,047 kurang dari nilai t tabel sebesar 2,364 atau  $0,047 < 2,364$ , maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk” ditolak (**H1 ditolak**), artinya *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tidak berpengaruhnya *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, investor cenderung lebih memperhatikan bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang untuk menghasilkan laba daripada besarnya tingkat hutang itu sendiri. Kedua, investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi tidak selalu memberikan *return* yang rendah, selama perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik untuk menghasilkan profit. Ketiga, sebagian besar investor tidak menggunakan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai pertimbangan utama dalam melakukan investasi, karena investor lebih cenderung melihat hasil kinerja perusahaan secara keseluruhan seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Kondisi ini juga menunjukkan bahwa investor dipasar modal Indonesia memiliki persepsi bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan merupakan hal yang wajar dalam praktik bisnis, selama perusahaan mampu menghasilkan laba yang konsisten dan memiliki arus kas yang sehat untuk membayar kewajibannya. Dengan demikian tinggi rendahnya *Debt Equity Ratio* (DER) tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi yang tercermin dalam pergerakan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nababan et al., (2019), dan Januardin et al., (2020), yang menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dan bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yasa et al., (2022), Oktaviana et al., (2020) dan Fathonah et al., (2023), yang menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

**b. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham**

Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai signifikan sebesar 0,573 lebih besar dari 0,05 atau  $0,573 > 0,05$ , nilai t hitung sebesar -0,591 kurang dari nilai t tabel sebesar 2,364 atau  $-0,591 < 2,364$ , maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk” ditolak (**H2 ditolak**), artinya *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tidak signifikannya pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham juga disebabkan oleh karakteristik investor di pasar modal yang lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek (*trading*), dibandingkan investasi jangka panjang. Para trader cenderung mengabaikan faktor fundamental seperti *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan lebih fokus pada pergerakan harga saham jangka pendek dan momentum pasar. Selain itu, informasi mengenai *Dividen Payout Ratio* (DPR) umumnya sudah tercermin dalam harga saham sebelum pengumuman *dividen actual*, sehingga tidak memberikan dampak signifikan pada *return* saham. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan dalam keputusan investasi mereka. Hal ini mungkin karena investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti prospek pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan secara keseluruhan dan kondisi makroekonomi. Perusahaan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) rendah tidak selalu berarti memiliki kinerja yang buruk, karena laba yang ditahan dapat digunakan untuk ekspansi usaha yang berpotensi memberikan *return* lebih tinggi di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitri (2018) dan Fitriana (2022), yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap

*return* saham. Dan bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arramdhani (2020), Mariana dan Kusumaningarti (2020) dan Muthohirin & Kusumawati (2022), yang menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham.

## 6. Uji f (Simultan)

### Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 3 di atas diperoleh hasil uji f dengan F hitung sebesar 0,178 kurang dari F tabel yaitu sebesar 4,74 dan nilai signifikan sebesar 0,841 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “*Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk” ditolak (**H3 ditolak**), artinya *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR), tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak signifikannya pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan tidak menjadi perhatian utama investor. Hal ini dapat terjadi karena investor menganggap perusahaan masih mampu mengelola utangnya dengan baik dan menghasilkan keuntungan yang optimal. Selama perusahaan dapat menggugurkan leverage secara efektif untuk meningkatkan kinerja operasionalnya, tingkat utang yang tinggi tidak selalu dipandang negatif oleh pasar. Sementara itu tidak signifikannya pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga dapat dijelaskan melalui perspektif efisiensi pasar. Dalam pasar yang efisien, informasi mengenai *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan sudah tercermin dalam harga saham saat ini, sehingga perubahan pada kedua rasio tersebut tidak memberikan dampak yang signifikan pada *return* saham. Investor lebih memfokuskan perhatian pada informasi atau kejadian baru yang belum tercermin dalam harga saham untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga.

Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa investor mungkin memiliki preferensi yang berbeda-beda dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Beberapa investor mungkin memperhatikan *metrics* kinerja lainnya seperti pertumbuhan pendapatan, margin keuntungan, atau pangsa pasar di bandingkan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Diversifikasi referensi investor ini dapat menjelaskan mengapa kedua rasio tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham secara keseluruhan.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk.
2. *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk.
3. *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada PT. Astra International, Tbk.

## Referensi

Arramdhani, S. (2020). Pengaruh Npm, Roa, Der, Dpr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

- Fathonah, H. Pratiwi, A. Munandar, A. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Book Value Share (BVS) terhadap Return Saham pada PT. Bisi Internasional Tbk. *Lincuh Jurnal Inovasi dan Tren*. 1 (2). 112-120.
- Fitri, R. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, leverage perusahaan dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*.
- 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), 1–14.
- Ghozali. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Diponegoro, Semarang.
- Harjito, & Martono. &. (2014). *Manajemen Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Ekonisia Yogyakarta
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grasindo
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan Kasmir (2019)*. Depok, Rajawali Pers, 2019.
- Kemalasari, A., & Ningsih, D. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, Price Earning Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2), 1–11.
- Mariana, H & Kusumaningarti, M. (2020). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Price to book Value Ratio dan Price to Earning Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Cendikia Akuntansi*. 1 (1). 36-47.
- Mulyawan. (2017). *Manajemen Keuangan*. Pustaka Setia, Bandung, Erlangga
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. In *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* (Vol. 20, Issue 1, p. 195).
- Musthafa. (2017.). *Manajemen Keuangan \_ Musthafa*. Yogyakarta : Andi, 2017
- Nababan, M., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2019). Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal Terhadap Risiko Bisnis, Return Saham Asuransi Di BEI. In *Jurnal EMBA* (Vol. 7, Issue 4, pp. 4639–4650).
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, return on asset dan return om equity terhadap return saham. *papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*.
- Oktaviana, R., Santoso, B., Surasni, N. K., Ekonomi, F., Bisnis, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., & Mataram, U. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Corporate Governance Terhadap Return Saham Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(2), 89–98.
- Pamungkas, Y. A., & Hartanto, A. M. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap Return Saham. *Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016, Halaman 1-12 ISSN (Online): 2337-3792 ANALISIS*, 5(4), 1–12.
- Pipit Mulyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu, T. (2020). investasi. *Journal GEEJ*, 7(2).
- Puspitasari, A., & Purnamasari, L. (2013). Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking*, 3(2), 213–222.
- Sawir, A. (2005). “*Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan.*” (2005). Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Setianingsih, I. (2017). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Semen Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2021)*. 10–37.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D. Bandung: Alfabeta. In *Bandung: Alfabeta*.
- Suharsimi, A. (2006). Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik. In *Rieneka Cipta Jakarta*.
- Sulistiyowati, S., & Rahmawati, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap

- Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang (Suatu Kajian Literatur). *Research Fair Unisri*, 4(1).
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67.
- Utami, D., & Afrida, A. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia. *Adminika*.
- Yasa, I. P. B., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderator (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 11(4), 293–307