

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2024, dapat ditarik simpulan sebagai berikut.

- 1) *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan asetnya tetap menjadi sinyal fundamental yang dianggap positif oleh investor, sejalan dengan *Signaling Theory* dan *Agency Theory* yang memandang profitabilitas sebagai cermin efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.
- 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini mengisyaratkan bahwa struktur pendanaan melalui utang bukan merupakan pertimbangan utama investor dalam menilai imbal hasil saham pada periode tersebut. Pergerakan *return* saham justru lebih banyak dipengaruhi oleh faktor makroekonomi

eksternal, seperti kenaikan suku bunga dan normalisasi harga komoditas, dibandingkan tingkat *leverage* masing-masing perusahaan.

- 3) *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap *return* saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa porsi laba yang dibagikan sebagai dividen belum cukup menjadi sinyal bagi pasar dalam menentukan *return* saham. Investor di perusahaan LQ45 cenderung lebih berfokus pada *capital gain* dan kinerja fundamental daripada besaran dividen yang dibagikan.
- 4) *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti berpengaruh sebagai moderasi antara *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. DPR berperan sebagai *pure-moderator* yang memperlemah pengaruh positif ROA. Artinya, semakin besar bagian laba yang disalurkan sebagai dividen, semakin lemah pula sinyal positif profitabilitas terhadap *return* saham. Pasar cenderung memandang kebijakan dividen yang tinggi sebagai indikasi terbatasnya ruang investasi perusahaan untuk menopang pertumbuhan di masa depan, sejalan dengan pandangan *Signaling Theory* dan *Agency Theory*.
- 5) *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berhasil sebagai pemoderasi dalam hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-

2024. Temuan ini menunjukkan bahwa beban utang perusahaan pada di level tinggi dan sinyal kebijakan dividen tidak cukup mengubah persepsi investor terhadap risiko *leverage*. Dalam *Trade Off Theory*, kekhawatiran terhadap risiko *financial distress* lebih dominan dibandingkan sinyal yang berasal dari pembagian dividen.

B. Implikasi

Mengacu pada hasil temuan dan analisis yang telah dipaparkan, penelitian ini memiliki sejumlah implikasi baik dari sisi teoritis maupun praktis, sebagaimana diuraikan berikut.

1. Implikasi Teoretis.

Secara teoritis, analisis ini mendukung keberlanjutan penerapan dan potensi Teori Sinyal dan Teori Keagenan dalam memahami bagaimana profitabilitas memengaruhi pengembalian saham. Fungsi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi bersyarat juga diperjelas oleh studi ini. Sinyal profitabilitas (ROA) berhasil dimoderasi oleh kebijakan dividen, tetapi tidak efektif memoderasi sinyal risiko *leverage* (DER). Selain itu, temuan ini memperluas penerapan *Trade Off Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada saat suku bunga mengalami kenaikan. Pada kondisi tersebut, sinyal dividen menjadi kurang kuat dalam menyeimbangkan persepsi risiko akibat tingginya utang.

2. Implikasi Praktis.

Secara praktis, penelitian ini berdampak pada beberapa pihak. Untuk investor, hasil ini menunjukkan pentingnya tidak hanya memperhatikan ROA, tetapi juga kebijakan dividen perusahaan. Hal ini terutama berlaku pada perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* yang sangat tinggi, karena hal ini dapat menjadi tanda terbatasnya peluang pertumbuhan meskipun profitabilitasnya baik. Untuk manajemen perusahaan, penelitian ini memberikan masukan agar dapat menetapkan kebijakan dividen yang seimbang. Kebijakan tersebut harus tetap memberikan keuntungan kepada pemegang saham tanpa mengurangi laba ditahan yang dibutuhkan untuk pertumbuhan, sehingga sinyal profitabilitas yang positif tetap kuat dan tidak terganggu oleh kebijakan distribusi laba yang kurang tepat.

C. Keterbatasan Peneliti

Sebelum menetapkan batasan penelitian, penting untuk memahami bahwa setiap penelitian memiliki keterbatasan dan berikut adalah batasan dalam penelitian ini.

1. Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan yang merupakan bagian dari Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2021–2024; oleh karena itu, temuan akan bervariasi untuk perusahaan yang tidak memenuhi kriteria ini atau untuk periode pengamatan yang berbeda.

2. Variabel independen dalam model penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Model ini tidak meneliti variabel lain yang dapat memengaruhi pengembalian saham, seperti rasio pasar, variabel makroekonomi, dan indeks tata kelola perusahaan.
3. Nilai Adjusted R Square pada model akhir MRA (*Moderated Regression Analysis*) sebesar 0,073 mengindikasikan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan 7,3% variasi *return* saham. Adapun sisanya sebesar 92,7%, masih dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model yang tidak tercakup dalam penelitian ini.
4. Penelitian ini menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan pendekatan *cross-section*, menggunakan data tahunan. Karena itu, penelitian ini tidak dapat menangkap perubahan dalam jangka pendek. Jika menggunakan data panel dengan frekuensi yang lebih tinggi, hasilnya mungkin akan berbeda.

D. Saran

Berlandaskan kesimpulan dan implikasi yang telah dipaparkan sebelumnya, berikut beberapa saran yang dibuat peneliti.

- a. Disarankan agar peneliti di masa mendatang memperluas model analisis dengan memasukkan variabel lain yang dapat memengaruhi pengembalian saham, seperti rasio pasar (*Price Earnings Ratio*, *Price to Book Value*, *Earnings Per Share*), faktor makroekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar), atau indikator tata kelola perusahaan. Agar temuan penelitian ini lebih komprehensif dan dapat diterapkan secara lebih luas, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan,

memperluas cakupan objek penelitian ke indeks atau sektor lain di Bursa Efek Indonesia, serta menerapkan teknik analisis yang lebih mutakhir, seperti regresi data panel atau pemodelan persamaan struktural (*Structural Equation Modeling*). (SEM).

- b. Untuk perusahaan, terutama yang tergabung dalam Indeks LQ45, sebaiknya meninjau kembali kebijakan pembagian dividen dengan mempertimbangkan tingkat profitabilitas. Hal ini penting agar sinyal positif dari profitabilitas tinggi tetap kuat di mata investor dan tidak berkurang karena kebijakan dividen yang kurang seimbang antara pembagian laba dan penahanannya untuk investasi selanjutnya.
- c. Untuk investor dan calon investor, sebaiknya tidak hanya mengandalkan satu rasio keuangan saat membuat keputusan investasi. Pertimbangkan juga kombinasi rasio profitabilitas, struktur utang, kebijakan dividen, dan kondisi makroekonomi yang sedang berlangsung, karena semua faktor ini saling memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai dan risiko perusahaan.
- d. Temuan studi ini diharapkan dapat digunakan oleh Universitas PGRI Madiun, khususnya Program Studi Manajemen, sebagai referensi tambahan untuk memperluas isi mata kuliah manajemen dan pasar modal. Diharapkan studi ini akan memberikan dasar yang kuat untuk penelitian lebih lanjut mengenai fungsi faktor moderasi dalam hubungan antara pengembalian saham dan keberhasilan finansial.