



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 4695-4702

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI

Nova Ananda Oktalhiza¹, Ni Made Suci²

¹²Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Bali, Indonesia

nova.ananda@student.undiksha.ac.id, made.suci@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dirancang secara komprehensif untuk menguji dan menganalisis sejauh mana risiko sistematis dan kebijakan dividen dalam mengurangi atau mendorong fluktuasi return saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2025. Penelitian ini didorong oleh fenomena volatilitas return saham di industri perbankan di tengah dinamika pasar yang tidak stabil, selain itu terdapat perbedaan atau inkonsistensi dalam temuan dari berbagai literatur sebelumnya. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif kausal dengan teknik purposive sampling yang menghasilkan 18 perusahaan sampel dan 70 observasi setelah pembersihan data dari outlier untuk menjaga validitas model. Analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda melalui program SPSS 26.0. Temuan penelitian ini secara parsial mengungkapkan bahwa variabel risiko sistematis menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan return saham. Sebaliknya, secara parsial kebijakan dividen menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Namun, pengujian simultan mengungkapkan bahwa kedua variabel secara bersama-sama menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka 14% , dimana menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 14% variabilitas dalam return saham dan 86% sisanya ditentukan oleh faktor eksternal lain diluar model.

Kata kunci: Risiko Sistematis, Kebijakan Dividen, Return Saham

Latar Belakang

Pasar modal adalah satu dari beberapa komponen yang memegang peran krusial dalam mengakselerasi roda perekonomian sebuah negara. Semakin maju pasar modal sebuah negara, artinya semakin maju juga kondisi ekonominya. Penanaman modal oleh para investor pada suatu perusahaan umumnya bertujuan untuk mendapatkan *return* atau keuntungan dari investasi yang sudah dijalankan. Bersumber pada realisasinya, *return* saham bisa diklasifikasikan ke dalam dua kategori, yaitu *return* saham ekspektasian (*expected return*) dan *return* realisasian (*realized return*) [1]. *Expected return* merupakan prediksi tingkat keuntungan di masa depan, sedangkan *realized return* merupakan hasil nyata atau keuntungan yang sudah diperoleh pada masa lalu [2]. Dalam berinvestasi, investor seringkali berpatokan pada *return* yang diharapkan, namun kenyataannya *return* yang terealisasi sering kali memiliki tingkat risiko yang berbeda dari ekspektasi awal. Perbedaan tersebut merupakan suatu bentuk risiko yang wajib dipertimbangkan para pemegang saham. Efektivitas pasar modal tidak bisa dilepaskan dari peran krusial sektor-sektor utama yang terdaftar didalamnya. Salah satu kontributor terbesar bagi penguatan ekonomi nasional, khususnya dalam aktivitas investasi, adalah sub-sektor perbankan. Dominasi sektor ini didorong oleh nilai kapitalisasi pasar yang sangat masif dibandingkan sektor lainnya. [3]. Berdasarkan data dari idx.co.id, nilai kapitalisasi pasar perusahaan perbankan selama periode 2022-2025 secara konsisten berada dalam kelompok lima perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi di BEI. Hal tersebut mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek sektor perbankan, yang sekaligus mencerminkan stabilitas industri ini dalam pasar modal.

Namun, besarnya kapitalisasi pasar tidak selalu menggambarkan stabilitas keuntungan yang diperoleh investor, melainkan hanya menunjukkan nilai pasar perusahaan pada satu waktu. Sedangkan indikator utama keuntungan investor diwujudkan melalui *return* saham, yang nilainya sangat ditentukan oleh fluktuasi harga saham di pasar sekunder seiring waktu[4]. Dinamika pergerakan harga saham begitu terpengaruh melalui keadaan pasar, kebijakan moneter, dan sentimen investor sehingga dapat menyebabkan fluktuasi [5]. Berdasarkan grafik pergerakan harga saham indeks IDXBANKING15 periode 2022-2025, menunjukkan pergerakan harga saham yang cukup fluktuatif dengan beberapa jumlah tren naik dan turun yang signifikan. Hal tersebut secara langsung mencerminkan volatilitas return saham yang diterima oleh investor, mengingat perhitungan *return* saham bergantung pada selisih perubahan harga antar periode observasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa, meskipun sub

sektor perbankan mempunyai fundamental yang dianggap kuat dan nilai kapitalisasi pasar yang masif, tingkat pengembalian yang diterima investor tetap tidak stabil dan berpotensi menurun akibat kondisi pasar yang berubah.

Fenomena ini menjadi indikasi bahwa investasi pada sub sektor perbankan tetap mengandung risiko yang harus dipertimbangkan dengan cermat, terutama bagi investor yang berorientasi pada stabilitas *return*. Ada keterkaitan linear antara fluktuasi harga saham pada tingkat *return* saham, dimana apresiasi pada harga saham akan mengerek *return* saham ke arah positif [6]. Dalam teori portofolio modern memperkenalkan risiko investasi terbagi menjadi dua berdasarkan diversifikasi, yakni risiko sistematis dan non sistematis [7]. Risiko sistematis yang dikenal dengan risiko pasar adalah risiko yang tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi. Risiko tidak sistematis yang dikenal sebagai risiko perusahaan merupakan risiko yang dapat diminimalkan melalui diversifikasi [2]. Dari kedua risiko investasi tersebut, risiko sistematis menjadi fokus utama penelitian ini karena investor tidak dapat menghindari risiko ini. Selain itu terdapat faktor mikro ekonomi yang di duga memengaruhi *return* saham yaitu kebijakan dividen. Selain faktor risiko pasar, peran manajemen perusahaan dalam pembuatan keputusan dapat memengaruhi *return* saham. Salah satu keputusan manajerial yang paling signifikan adalah kebijakan dividen [8]. Rasio yang digunakan kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*, yakni persentase laba bersih perusahaan berupa dividen yang diberikan atau dibayarkan kepada pemegang saham. Teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menunjukkan hubungan positif antara risiko sistematis dengan *return* saham, sedangkan *bird in the hand theory* dan *signalling theory* yang mengindikasikan peran penting kebijakan dividen dalam membentuk ekspektasi investor.

Konteks penelitian pada periode 2022-2025 menjadi sangat penting karena sektor perbankan berada pada fase pemulihan pasca pandemi Covid-19 yang diikuti oleh perubahan kebijakan moneter agresif. Kenaikan suku bunga acuan (*BI Rate*) oleh Bank Indonesia dari 3,50 persen di awal tahun 2022 menjadi 6,00 persen pada akhir tahun 2023 sebagai langkah stabilisasi inflasi, yang berpengaruh secara langsung terhadap biaya dana (*cost of fund*) perbankan serta mendorong volatilitas harga saham. Fenomena fluktuasi indeks IDX Banking 15 pada periode ini menunjukkan adanya risiko sistematis yang tidak dapat dihindari oleh investor, yang sering kali diukur menggunakan beta saham (β). Selain Risiko sistematis, faktor mikroekonomi seperti kebijakan dividen yang di proksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) juga diduga memiliki pengaruh kuat dalam memengaruhi persepsi investor terhadap *return* saham. Dalam penelitian menjelaskan bahwasanya ada dampak positif dan signifikan risiko sistematis pada *return* saham [9][10]. Riset berikut menjelaskan bahwasanya risiko sistematis berdampak negative dan signifikan pada pengembalian investasi atau *return* saham [11]. Mengenai variabel kebijakan dividen pada *return* saham, riset memperlihatkan bahwasanya ada dampak positif dan signifikan. Namun, penelitian ini juga memperlihatkan bahwasanya ada dampak negatif dan signifikan dari kebijakan dividen pada *return* saham. Tujuan riset berikut ialah guna (1) menguji pengaruh simultan risiko sistematis dan kebijakan dividen terhadap *return* saham; (2) menganalisis pengaruh parsial risiko sistematis terhadap *return* saham. (3) menganalisis pengaruh parsial kebijakan dividen terhadap *return* saham di sektor perbankan Indonesia; dan (4) menganalisis pengaruh simultan risiko sistematis dan kebijakan dividen terhadap *return* saham di sektor perbankan Indonesia.

1. Metode Penelitian

Riset ini menyelidiki mengenai keterkaitan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen melalui pemakaian metodologi kuantitatif kausal. Fokus dalam riset ini ialah guna menentukan bagaimana kebijakan dividen dan risiko secara sistematis memengaruhi pengembalian saham dalam subsektor perbankan. Riset berikut meliputi seluruh 47 perusahaan perbankan yang tercatat pada BEI (IDX) dari tahun 2022 sampai 2025. Suatu perusahaan harus memenuhi tiga persyaratan dengan menggunakan metode pengambilan sampel bertujuan: (1) terdaftar dan menyajikan laporan keuangan lengkap selama periode 2022–2025; (2) tidak dihapus dari daftar; dan (3) membayar dividen secara teratur setiap tahun. Sebuah sampel 18 perusahaan dipilih berdasarkan kriteria ini; total observasi awal adalah 72 (18 perusahaan x 4 tahun), tetapi dua outlier dihapus untuk menjaga normalitas, sehingga sampel akhir adalah 70 observasi. Berikut ini adalah skala rasio yang dipergunakan dalam mengukur variabel yang diteliti pada studi berikut.

Return saham (Y), dihitung menggunakan rumus 1

$$\frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})} \quad (1)$$

Risiko Sistematis (X_1), dihitung menggunakan rumus 2

$$\beta = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)} \quad (2)$$

Kebijakan Dividen (X_2), dihitung menggunakan rumus 3

$$\frac{\text{DPS (Dividend Per Share)}}{\text{EPS (Earnings Per Share)}} \quad (3)$$

Data pada riset ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan melalui metode pencatatan dokumen dari laporan keuangan tahunan di situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan investing.com. Pada riset berikut, perangkat lunak SPSS 26.0 dipergunakan dalam menganalisis data. Satu diantara teknik yang diterapkan ialah analisis regresi linier berganda, yang bermaksud guna mengukur dan menetapkan sebesar apakah dampak variabel independen pada variabel dependen [12]. Akan tetapi, sebelum menjalankan analisis regresi linier ganda, peneliti perlu melaksanakan uji asumsi klasik guna menjamin bahwasanya model regresi yang dipergunakan sudah sesuai pada kriteria yang ditentukan supaya data sesuai dengan syarat dan sah [12]. Uji asumsi klasik yang dijalankan mencakup, uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, serta uji autokorelasi [13].

2. Hasil

3.1 Deskripsi Data

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Sistematis	72	-2.67	3.18	.8514	.89915
Kebijakan Dividen	72	.09	.93	.4558	.21127
Return Saham	72	-1.00	4.45	.0365	.57814
Valid N (listwise)	72				

Data mencakup 72 observasi yang berasal dari 18 perusahaan perbankan selama periode 4 tahun (2022-2025). Risiko Sistematis memiliki rata-rata 0,8514, yang menunjukkan bahwa secara umum saham perbankan memiliki sensitivitas sedikit di bawah pergerakan pasar, namun rentang nilai yang sangat lebar (-2,67 hingga 3,18) mencerminkan perbedaan profil risiko yang ekstrem antar emiten. Kebijakan Dividen memiliki rata-rata sebesar 0,4558 menunjukkan perusahaan sampel cenderung membagikan sekitar 45,5% laba bersihnya sebagai dividen, dengan tingkat variasi (Sd 0,21127) yang paling stabil dibandingkan variabel lainnya. Return Saham memiliki rata-rata imbal hasil adalah 3,65%, namun nilai standar deviasi (0,578) yang jauh melampaui nilai rata-ratanya mengindikasikan adanya fluktuasi data yang sangat tajam dan heterogen. Nilai maksimum 4,45 (445%) merupakan angka anomali (berasal dari emiten BNLI tahun 2025) yang menjadi alasan utama diperlukannya prosedur outlier untuk menjaga normalitas data.

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif Setelah Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Sistematis	70	-1.70	3.18	.8930	.80316
Kebijakan Dividen	70	.09	.93	.4610	.21198
Return Saham	70	-1.00	.58	-.0196	.23454
Valid N (listwise)	70				

Dengan nilai rata-rata 0,8930, risiko sistematis menunjukkan bahwa saham perbankan biasanya bersifat defensif dan sensitif terhadap perubahan pasar. Namun, profil risiko yang beragam ditunjukkan oleh standar deviasi yang tinggi (0,80316), dengan bank yang sangat konservatif (Min: -1,70) hingga sangat agresif (Max: 3,18). Variabel yang paling stabil adalah kebijakan dividen, yang memiliki standar deviasi terkecil (0,21198). Rata-rata 0,4610 menunjukkan komitmen bank untuk membagikan secara konsisten sekitar 46,1% laba bersihnya sebagai dividen. Namun, return saham rata-rata negatif sebesar -0,0196, yang menunjukkan penurunan nilai investasi rata-rata 1,96% selama periode tersebut. Nilai standar deviasi yang besar (0,23454) menunjukkan adanya ketimpangan performa yang tajam di pasar, mulai dari kerugian total (-1,00) hingga peningkatan signifikan (0,58).

3.2 Uji Asumsi Klasik

Guna menjamin bahwasanya model yang dipergunakan pada riset berikut valid dan dapat diandalkan, langkah penting saat melakukan analisis regresi berganda berganda yaitu lolos dalam uji asumsi klasik terlebih dahulu. Ada sejumlah asumsi yang perlu dipenuhi yakni sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.55001114
Most Extreme Differences	Absolute	.181
	Positive	.181
	Negative	-.176
Test Statistic		.181
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Hasil pengujian pada Tabel 3 terlihat bahwa asumsi normalitas tidak terpenuhi karena tingkat signifikansi menunjukkan angka kurang dari atau dibawah 0,05. Guna mengatasi permasalahan distribusi data yang tidak normal tersebut, peneliti menerapkan prosedur screening data melalui uji outlier. Sebanyak 2 observasi yang terdeteksi sebagai data ekstrem kemudian dikeluarkan dari model penelitian, sehingga diharapkan data yang tersisa memiliki distribusi yang lebih baik.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters	.0000000	.0000000
	21730962	.55001114
Most Extreme Differences	.060	.181
	.060	.181
	-.059	-.176
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

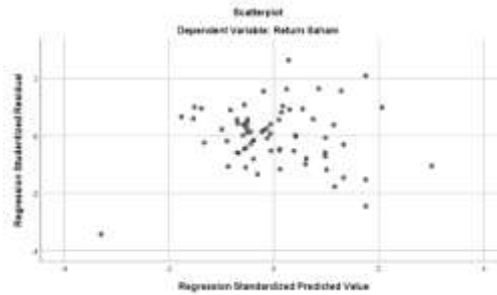
Berdasarkan temuan uji *one sample kolmogorov smirnov* dalam Tabel 4 bisa dipahami bahwasanya melalui perbandingan statistik, didapatkan bahwasannya nilai signifikansi yang dihasilkan yakni (Asymp. Sig. 2-tailed) memperlihatkan skor 0.200. Menunjukkan secara mutlak bahwa model regresi ini lolos uji normalitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Risiko Sistematis (X ₁)	.990	1.010	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen (X ₂)	.990	1.010	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 5, memperlihatkan bahwasanya semua variabel bebas yang tertera pada riset berikut mempunyai skor *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Variabel Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen mempunyai skor tolerance senilai 0,990 (0,990 > 0,10) dan skor VIF senilai 1,010 (1,010 < 10). Dengan demikian, berdasarkan hasil output SPSS uji multikolinearitas disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Mengacu pada gambar 1, yakni scatterplot yang telah dibuat, terlihat bahwasanya titik data tersebar dengan acak baik di sisi atas ataupun bawah 0 dalam sumbu Y. Kondisi tersebut secara visual menunjukkan bahwasanya tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas, dengan begitu model regresi dapat dianggap cocok untuk dipergunakan..

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376 ^a	.142	.116	.22053	1.812

Bersumber melalui temuan uji autokorelasi pada Tabel 6, bisa dipahami bahwasanya skor DW senilai 1,812 yang berarti skor DW ada diantara -2 dan +2 (-2 < 1,812 < +2). Sehingga bisa diambil kesimpulan bahwasanya tidak muncul autokorelasi dalam model regresi pada rsiet berikut.

3.5 Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.077	.068		-1.140	.258
	Risiko Sistematis	.110	.033	.376	3.303	.002
	Kebijakan Dividen	-.087	.126	-.079	-.694	.490

Berdasarkan nilai pada kolom Unstandardized Coefficients B di atas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = -0.077 + 0.110X_1 - 0.087X_2 + \varepsilon$$

Hasil ini membuktikan bahwa tanpa pengaruh risiko sistematis dan kebijakan dividen, *return* saham diprediksi sebesar -7,7%. Risiko sistematis berpengaruh positif signifikan dengan koefisien 0,110 (Sig. 0,002), di mana setiap kenaikan satu satuan Beta akan meningkatkan return sebesar 11% sesuai prinsip *high risk high return*. Sementara itu, kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0,490, yang membuktikan bahwa pembagian dividen bukan faktor utama yang menggerakkan return saham perbankan pada periode ini.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.376 ^a	.142	.116

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,142 atau 14%. Hal ini berarti bahwa variabel *Return* Saham dipengaruhi oleh variabel Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen sebesar 14%, sedangkan sisanya 86% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 9. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.077	.068		-1.140	.258
Risiko Sistematis	.110	.033	.376	3.303	.002
Kebijakan Dividen	-.087	.126	-.079	-.694	.490

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 9, ditemukan dua hasil pengujian yang berbeda terkait variabel yang memengaruhi *return* saham. Hasil uji parsial pertama memperlihatkan bahwasanya risiko sistematis (X_1) berdampak positif dan signifikan pada *return* saham (Y), dibuktikan melalui skor t_{hitung} sebesar 3.303 dan nilai signifikansi $0.002 < 0.05$ (H_0 ditolak, H_1 diterima). Skor koefisien senilai 0.110 ini menegaskan bahwasanya fluktuasi risiko sistematis berdampak nyata pada *return* saham, kondisi tersebut membuktikan bahwasanya investor sangat mempertimbangkan risiko sistematis dalam keputusan investasinya sesuai pada prinsip *high risk high return* pada teori *capital asset pricing model* (CAPM). Sebaliknya, hasil kedua memperlihatkan bahwasanya kebijakan dividen (X_2) berdampak negatif dan tidak signifikan pada *return* saham (Y), diperlihatkan melalui skor t_{hitung} senilai -0.694 dan skor signifikansi $0.490 > 0.05$, serta koefisien regresi -0.087 (H_0 diterima, H_1 ditolak). Rendahnya skor koefisien tersebut menandakan bahwasanya pembagian dividen bukan merupakan faktor utama yang menggerakkan *return* saham perbankan pada periode pengamatan, yang secara teoritis mendukung *dividend irrelevance theory* dimana pasar lebih fokus pada faktor fundamental lain atau pertumbuhan aset jangka bank dibanding distribusi dividen yang dibagikan.

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.537	2	.269	5.522	.006
	Residual	3.258	67	.049		
	Total	3.795	69			

Berdasarkan Tabel 10 uji ANOVA, diperoleh F_{hitung} sebesar 5.522 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.006. Mengingat nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.006 < 0.005$), maka H_0 ditolak, H_1 diterima yang berarti risiko sistematis (X_1) dan kebijakan dividen (X_2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2022-2025. Hasil ini mengindikasikan bahwa model yang digunakan memiliki tingkat kecocokan model (*goodness of fit*) yang baik. Kombinasi antara variabel risiko sistematis dan kebijakan pembagian laba tersebut mampu menjelaskan variasi pergerakan *return* saham perbankan secara nyata, sehingga model ini dinyatakan layak dalam memprediksi keterkaitan antara variabel independen dan dependen pada riset.

3.5 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa secara parsial, risiko sistematis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perbankan di BEI selama rentang waktu 2022-2025. Korelasi yang searah ini divalidasi oleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0.110, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada volatilitas risiko sistematis akan diiringi oleh kenaikan ekspektasi tingkat *return* yang diperoleh. Landasan teori dari fenomena ini berakar pada teori *capital asset pricing model* (CAPM) yang dikembangkan oleh ahli [14]. Teori ini memproyeksikan beta sebagai nilai ukur risiko suatu aset keuangan. Saham perbankan, khususnya saham agresif dengan nilai Beta melebihi satu ($\beta > 1$) sangat sensitif terhadap sentimen pasar yang positif ketika dinamika pasar modal berada dalam fase tren penguatan, seperti *bullish* atau *rally*. Harga saham kelompok ini biasanya naik lebih cepat daripada indeks pasar secara keseluruhan. Mekanisme logis mengapa risiko pasar pada saham perbankan berbanding lurus dengan perolehan keuntungan dijelaskan oleh fleksibilitas pergerakan harga yang dinamis. Selama periode pengamatan tersebut, investor yang berani mengambil risiko pasar yang lebih besar pada akhirnya dapat mencapai imbal hasil yang optimal. Fakta pasar ini sepenuhnya sejalan dengan postulat dasar investasi: *high risk, high return*.

3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Bersumber melalui temuan pengujian statistik secara parsial, ditemukan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki kontribusi atau pengaruh yang signifikan terhadap perolehan return saham pada perusahaan sub-sektor perbankan yang tercatat pada BEI selama periode pengamatan 2022–2025. Arah hubungan empiris dalam penelitian ini ditunjukkan oleh koefisien regresi yang bernilai negatif senilai $-0,087$. Angka ini mengindikasikan adanya kecenderungan bahwa peningkatan rasio pembagian laba (*dividend payout ratio*) justru bergerak berlawanan arah dengan fluktuasi tingkat pengembalian saham, meskipun dampak tersebut tidak terbukti nyata secara statistik. Fenomena ini mengisyaratkan bahwa bagi investor di sektor perbankan, besaran dividen yang dibagikan oleh emiten bukan merupakan stimulus utama yang menggerakkan keputusan transaksi mereka di pasar modal. Investor cenderung berasumsi bahwa laba bersih yang ditahan oleh pihak manajemen bank akan jauh lebih bermanfaat jika dialokasikan kembali sebagai modal kerja untuk ekspansi kredit, penguatan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*), atau investasi pada transformasi teknologi digital perbankan. Oleh karena itu, kebijakan pembagian laba pada periode ini kehilangan daya tawarnya dalam mendongkrak harga saham, yang mana secara teoritis mendukung *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dan imbal hasil investor lebih ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dari aset dasar ketimbang bagaimana laba tersebut didistribusikan.

3.6 Pengaruh Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Temuan pada riset berikut memperlihatkan bahwasanya secara simultan ada pengaruh signifikan dari risiko sistematis dan kebijakan dividen pada return saham di perusahaan sub sektor perbankan yang tercatat pada BEI selama periode 2022-2025. Temuan ini membuktikan bahwa kombinasi antara risiko sistematis dan kebijakan dividen merupakan parameter yang mampu menggerakkan ekspektasi investor terhadap potensi keuntungan. Integrasi antara teori *capital asset pricing model* (CAPM) yang dikemukakan oleh Sharpe (1964), *signalling theory* (Ross, 1977) [14][15], dan *bird in the hand theory* (Gordon & Lintner, 1962) dapat memprediksi bahwa kombinasi kedua variabel ini tetap signifikan secara simultan [16].

4. Kesimpulan

Penelitian ini membuktikan bahwasannya risiko sistematis yang diprosikan dengan beta dan kebijakan dividen secara simultan menyumbang pengaruh positif dan signifikan pada *return* saham perusahaan perbankan yang tercatat pada BEI periode 2022-2025. Secara parsial, risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah investor perlu mengoptimalkan penggunaan nilai Beta sebagai instrumen utama dalam memprediksi sensitivitas imbal hasil, sementara manajemen perbankan sebaiknya lebih fokus pada peningkatan kinerja fundamental dan transparansi informasi dibandingkan sekadar mengandalkan kebijakan pembagian laba untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri di luar perbankan serta mempertimbangkan variabel makroekonomi tambahan seperti inflasi, nilai tukar, atau suku bunga (*BI Rate*) yang mampu memberikan kontribusi pengaruh lebih luas terhadap pergerakan harga saham.

Referensi

- [1] Hartono, J. (2013). Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel . Salemba Empat.
- [2] Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi. PT Kanisius.
- [3] Masruroh, E., & Amanah, H. (2021). Pengaruh Return On Asset, Retrun On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderator (Studi Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2018).
- [4] Purwanti, T. (2022). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Earning Per Share, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEI. *Eduonomika*.
- [5] Rachmawati, Pangestuti, D. C., & Marlina. (2023). Kinerja indikator makroekonomi dan risiko sistematis terhadap return saham. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 19(4), 988.
- [6] Novita, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur.
- [7] Handini, S., & Dyah, A. E. (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. Scopindo Media Pustaka.
- [8] Ayu, G., & Amara, V. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2024. *Risma*, 5. No. 2
- [9] Pinatih, W. K., & Lestari, V. (2021). Pengaruh EPS, ROE, Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif Di BEI.
- [10] Lestari, S., Patria, A., & Saputra, E. (2025). Kebijakan dividen sebagai moderasi pengaruh ROA, PER, dan PBV terhadap return saham pada perusahaan sektor infrastruktur sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. *Jurnal Riset Manajemen*, 3(1).
- [11] Utami, R., Fatruse Gano, M., & Rahmawati, Z. (2024). Beta Saham Suku Bunga dan Risiko Finansial terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2018 - 2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*.
- [12] Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate . Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [13] Alwy, M. Y., Abraham, A., & Rukmana, H. (2024). Analisis Regresi Linier Sederhana dan Berganda Beserta Penerapannya. *Journal on Education*, 06(02)

- [14] Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
- [15] Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40
- [16] Gordon, M. J. (1962). *The investment, financing, and valuation of the corporation*. Irwin.