

**PENGARUH RENTABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017-2020**

Teguh Erawati¹, Anita Primastiwi², Muhammad Hafizh Ilham³

Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

¹email: eradimensiarch@gmail.com

²email: anita.primas@ustjogja.ac.id

³email: imhafizh1999@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of profitability and firm size on stock returns with dividend policy as a moderating variable. This study uses a sample of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. The sampling method in this study used purposive sampling. The number of samples in this study were 9 companies in 4 years. Hypothesis testing in this study used multiple linear regression methods and moderated regression analysis. The results of this study indicate that profitability is proxied to ROA and firm size has an effect on stock returns. Dividend policy is able to moderate profitability as a proxy for ROA and firm size on stock returns.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Dividend Policy, Return Share*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rentabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 9 perusahaan dalam 4 tahun. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dan moderated regression analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan rentabilitas diproksikan menjadi ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Kebijakan dividen mampu memoderasi rentabilitas diproksikan menjadi ROA dan ukuran perusahaan terhadap return saham

Kata kunci: *Rentabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal pada dasarnya merupakan peluang bisnis untuk perlindungan jangka panjang, seperti saham dan surat berharga. Pasar modal memberikan hubungan antara pemilik cadangan (pendukung keuangan) dan klien aset (penjamin). Pendukung keuangan memanfaatkan pasar modal untuk tujuan ventura portofolio mereka yang sepenuhnya bertujuan untuk mengumpulkan gaji. Kemajuan pasar modal menunjukkan bahwa ada penerimaan di antara para pemilik organisasi untuk tumbuh atas pergantian peristiwa dan daya tahan organisasi yang mereka miliki. Bursa jual beli saham yang terjadi pada perdagangan saham dapat digambarkan dengan besarnya biaya saham yang tercatat dalam perdagangan saham tersebut. Naik turunnya biaya saham dipengaruhi oleh manfaat dan

keuntungan. Manfaat digambarkan oleh biaya saham sementara keuntungan digunakan untuk mengukur biaya saham di mana ada nilai bawaan yang akan menggambarkan biaya saham (Putri, 2019).

Saat ini perhatian masyarakat untuk berkontribusi semakin besar. Ada berbagai macam spekulasi yang bisa dimanfaatkan, salah satunya adalah saham. Saham adalah kapasitas mereka untuk memberikan manfaat tanpa batas. Luasnya ini tidak berarti bahwa keuntungan dari bunga dalam bentuk saham yang sama besar, tetapi tergantung pada pengembangan organisasi yang bertanggung jawab. Jika organisasi yang bertanggung jawab dapat menghasilkan keuntungan besar, ada kemungkinan investornya akan menghargai keuntungan yang sangat besar juga. Karena keuntungan yang sangat besar memberikan aset yang sangat besar untuk diberikan kepada investor sebagai keuntungan. Kondisi *backer* yang buruk akan mempengaruhi *pay for financial backer* karena keuntungan tidak dibayarkan atau dikurangkan atau dalam hal apapun, membuat nilai saham turun dari label harga pertama (*capital loss*) (Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, 2018).

Tujuan investor adalah memaksimalkan *return* seperti yang ditunjukkan oleh Irham (2013) *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap berbagai aset yang telah ditempatkan. Asumsi menggambarkan sesuatu yang dapat terjadi di luar apa yang umumnya diantisipasi. Untu, dkk (2015) berpendapat bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari spekulasi. Asumsi untuk memperoleh pengembalian juga terjadi dalam sumber daya moneter. Sumber daya moneter menunjukkan kemampuan pendukung keuangan untuk memberikan berbagai aset mulai sekarang untuk mendapatkan perkembangan aset di kemudian hari sebagai pembayaran untuk faktor waktu di mana aset disumbangkan dan risiko ditanggung.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah rentabilitas. Seperti yang ditunjukkan oleh Kasmir (2014) rentabilitas adalah rasio untuk mensurvei kapasitas organisasi untuk mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari *deal* dan spekulasi membayar. Dalam penelitian ini, rentabilitas diprosikan dengan *return on asset* (ROA). Menurut Kasmir (2016) ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan organisasi dalam menciptakan keuntungan dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami & Murwaningsari (2017) menyebutkan bahwa ROA memiliki hasil positif signifikan terhadap pengembalian saham. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektivitas organisasi memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan bersih setelah biaya. Dengan berkembangnya ROA, profitabilitas perusahaan meningkat sehingga organisasi mendapatkan *return* yang tinggi. Penelitian Suryani Ulan Dewi & Sudiartha (2018) tersebut berjalan sesuai yang ia lakukan bahwa ROA memiliki hasil positif signifikan terhadap pengembalian saham.

Selain rentabilitas sebagai variabel yang dapat mempengaruhi pengembalian saham, ukuran perusahaan secara keseluruhan dapat diartikan sebagai skala yang mencirikan ukuran suatu organisasi secara berbeda, antara lain dikomunikasikan dalam sumber daya yang lengkap, *all out deal*, nilai tukar sekuritas, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dilihat dari ukuran nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Kecil besarnya suatu perusahaan secara signifikan mempengaruhi nilai organisasi. Seperti yang ditunjukkan oleh Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan adalah skala di mana ukuran organisasi dapat dikelompokkan dengan cara yang berbeda, termasuk sumber daya yang lengkap, *log size*, nilai pertukaran keuangan, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya akan memiliki solidaritas tersendiri dalam mengelola masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi karena ditopang oleh aset yang sangat besar dengan tujuan agar hambatan organisasi dapat bertahan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Bambang Sudiyatno (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan terhadap pengembalian saham memiliki hasil positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jika para investor memiliki kepastian bahwa organisasi dengan sumber daya yang besar akan benar-benar ingin memperoleh keuntungan yang sangat besar dan selanjutnya memberikan keuntungan yang besar dibandingkan dengan organisasi dengan sumber daya yang sedikit, penelitian sejalan yang dilakukan oleh Adiwibowo, (2018). Berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Hawari & Putri, (2020) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena organisasi dengan ukuran organisasi yang sangat besar yang memiliki sumber daya lengkap yang besar tidak benar-benar menghasilkan manfaat yang tinggi, karena ketika sumber daya absolut ini tidak diawasi dengan baik maka akan mempengaruhi keuntungan manfaat yang tidak ideal.

Kebijakan dividen yang memikat digunakan sebagai variabel moderasi antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *return* saham dalam penelitian ini. Strategi keuntungan menyangkut masalah pemanfaatan keuntungan yang merupakan hak istimewa investor. Pada dasarnya, manfaat ini dapat dipisahkan sebagai keuntungan atau dimiliki untuk diinvestasikan kembali dalam organisasi. Jika perusahaan memutuskan untuk mengedarkan keuntungan sebagai keuntungan, itu akan mengurangi pendapatan yang ditahan dan lebih jauh lagi mengurangi sumber-sumber kekayaan yang lengkap. Jika perusahaan memutuskan untuk mempertahankan keuntungan yang diperoleh, kemampuan untuk meringkai aset internal akan jauh lebih menonjol. Ketika keuntungan akan dibagikan atau dimiliki, tujuan perusahaan harus tetap dipertimbangkan, terutama meningkatkan pertumbuhan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dwi Aryani (2018) dalam penelitiannya menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel *moderating* dimana penelitian tersebut tidak mampu memoderasi langsung mempengaruhi ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada organisasi.

Sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang mendukung perkembangan manufaktur di Indonesia. Industri sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki asumsi positif dalam pergantian peristiwanya. Hal ini juga didukung oleh jumlah penduduk Indonesia yang terus bertambah. Ini juga membangun daya beli dan perhatian pada makanan bergizi. Sebagai organisasi makanan dan terkemuka di Indonesia. Mayoritas dari mereka adalah bisnis penanganan nonmigas. Dari usaha tersebut, makanan dan minuman memiliki partisi komitmen terbesar, yaitu 6,33 persen dari Produk Domestik Bruto masyarakat pada semester utama 2018. Sisanya berasal dari bisnis substansi sebesar 2,9 persen, produk logam, komputer dan mesin sebesar 2,08 persen, alat angkut sebesar 1,76 persen, dan bahan dan pakaian jadi sebesar 1,13 persen. Sub-bidang makanan dan minuman juga mengalami perkembangan paling tinggi dibandingkan dengan usaha perakitan lainnya. “Kami melihat sub area food and refreshment tumbuh 9%,” kata Pastor Perindustrian Airlangga Hartarto dalam perbincangan di kantor Pelayanan Sekretariat Negara, Jakarta, Selasa (23/10/2018). *Ekonomi.kompas.com* (2018)

Saat ini, pandemi Corona telah mengganggu berbagai area modern di planet ini. Bagaimanapun, bisnis pasokan makanan adalah salah satu dari segelintir perusahaan yang dapat berdiri tegak di tengah pandemi Corona. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu usaha yang secara nyata berkembang hingga 3,94 persen dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Meski lebih lambat dari tahun lalu, angka ini lebih tinggi dari laju perkembangan industri nonmigas secara keseluruhan. Selain siap terus mengisi daya di tengah pandemi, industri makanan dan minuman juga andal membuat komitmen besar terhadap perekonomian. Hasil industri makanan dan minuman sesuai dengan presentasinya juga diikuti oleh reaksi positif dari para pendukung keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan

pengakuan yang tinggi dari usaha insentif untuk bisnis. Pendukung keuangan juga telah menunjukkan minat yang dapat diprediksi di bidang makanan dan minuman akhir-akhir ini. Laporan BKPM, selama lima tahun terakhir, bisnis makanan memiliki opsi untuk mengasimilasi spekulasi paling penting hingga Rp 293,2 triliun. Nilai spekulasi mencapai 21,7 persen dari total usaha yang diperoleh. Purwanti, (2020)

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Rentabilitas (Return On Aseets)

Sebagaimana ditunjukkan oleh Kasmir (2016), rentabilitas atau profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan organisasi dalam mencari keuntungan. Tingkat keuntungan yang dapat diprediksi akan menjadi tolok ukur bagaimana organisasi dapat menghasilkan keuntungan dalam bisnisnya dengan menghasilkan keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh manfaat yang tercipta dari kesepakatan dan pembayaran investasi. Faktanya, penggunaan rasio ini menunjukkan kemahiran perusahaan.

Rentabilitas dalam Return On Aseets (ROA) menurut Sirait (2017) *Return On Assets* (ROA) menggambarkan kemampuan organisasi untuk menciptakan manfaat dari sumber daya yang dapat diakses (aset) yang diberikan oleh organisasi. Sementara itu, sebagaimana ditunjukkan oleh Hery (2015) menyatakan bahwa ROA memiliki kepentingan sebagai strategi pemeriksaan moneter yang secara menyeluruh. Proporsi ini memperkirakan kelangsungan hidup organisasi dengan sumber daya umum yang digunakan untuk tugas-tugas organisasi dalam menciptakan keuntungan atau laba. Sementara itu, menurut Sujarweni (2017) *Return On Assets* (ROA) yang digunakan untuk mengukur batas modal yang dimasukkan ke dalam semua sumber daya secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan bersih. Skala penilaian dapat dicirikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh organisasi yang terkait dengan laba, apakah keuntungan yang diperoleh asosiasi akan diberikan kepada pendukung keuangan atau tidak akan disimpan sebagai keuntungan yang digunakan untuk mensubsidi kepentingan dikemudian hari. Samrotun (2015). Alasan pembagian dividen adalah untuk menambah kelimpahan investor. Selain itu, pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas organisasi, untuk mengatasi masalah investor untuk pembayaran *rill*, serta sebagai metode korespondensi antara manajer dan investor Wicaksono dan Nasir (2014).

Seperti yang ditunjukkan oleh Harjito dan Martono (2014) kebijakan dividen adalah keputusan apakah manfaat yang diperoleh organisasi akan diberikan kepada pendukung keuangan sebagai manfaat atau akan dianggap sebagai pembayaran untuk mendukung kepentingan dikemudian hari. Dengan asumsi bahwa organisasi memilih untuk memberikan keuntungan sebagai keuntungan, itu akan mengurangi pendapatan yang ditahan dan dengan cara ini menghabiskan seluruh aset internal atau pendanaan internal. Jika organisasi memilih untuk mempertahankan keuntungan yang ditentukannya, kapasitas untuk membentuk sumber daya ke dalam akan jauh lebih signifikan. Kebijakan dividen pengukuran kebijakan dividen pada riset ini memakai *dividend payout ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Return Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang umumnya diminati oleh para *financial backers* karena memberikan tingkat keuntungan yang menggiurkan. Penawaran dapat dicirikan sebagai indikasi dukungan nilai seseorang atau tidak merata (substansi bisnis) dalam suatu organisasi atau organisasi kewajiban terbatas. Dengan memasukkan modal ini, rapat tersebut memiliki masalah gaji organisasi, klaim atas asset perusahaan, dan memenuhi syarat untuk menghadiri pertemuan rutin investor dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Alasan pemegang saham menyumbangkan modal mereka adalah untuk mendapatkan keuntungan dari aset yang telah dimasukkan atas dana ke dalam organisasi. Hadiah tersebut dapat berupa keuntungan dan penambahan modal yang disebut dengan return saham. Pengembalian adalah hasil yang diperoleh dari investasi, pengembalian dapat berupa pengembalian yang diakui yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan yang belum terjadi namun harus terjadi di kemudian hari Hartono (2014).

Pemegang saham akan membeli saham dari organisasi tertentu sebagai hasil dari pengembalian saham yang nantinya akan diakui sebagai keuntungan dan penambahan modal. Seperti yang ditunjukkan oleh Irham (2013), *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang pemegang saham di kemudian hari terhadap berbagai aset yang telah ditempatkan. Asumsi menggambarkan sesuatu yang dapat terjadi di luar apa yang umumnya diantisipasi.

Dalam penelitian ini, perhitungan return hanya menggunakan return total, dimana total return menganalisis biaya saham pada periode saat ini dengan biaya persediaan sebelum periode yang lalu. return saham akan ditentukan dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut Hartono (2012) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

Rit : return realisasian untuk saham I pada waktu ke t

Pit : Harga saham pada periode t.

Pit-1: Harga saham sebelum periode t

Ukuran Perusahaan

Adiwibowo (2018) menyatakan bahwa Semakin besar ukuran perusahaan, umumnya akan memiliki kekuatan tersendiri dalam mengelola masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi karena ditopang oleh aset yang besar dengan tujuan agar hambatan organisasi dapat bertahan. Organisasi yang memiliki jumlah aset lengkap yang sangat besar atau sumber daya yang absolut menunjukkan bahwa organisasi tersebut telah sampai pada tahap perkembangan dimana pada tahap ini pendapatan organisasi adalah positif dan dianggap memiliki kemungkinan yang besar dalam rentang waktu yang umumnya signifikan. Ukuran organisasi diperkirakan dengan logaritma reguler dari total aktiva yang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Assets$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Rentabilitas Terhadap Return Saham

Menurut Kasmir (2016), Tingkat profitabilitas yang dapat diandalkan akan menjadi tolok ukur bagaimana organisasi dapat bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh manfaat yang tercipta dari kesepakatan dan pembayaran ventura. Faktanya, pemanfaatan proporsi ini menunjukkan efektivitas organisasi. Pendukung keuangan akan membeli bagian dari organisasi tertentu sebagai hasil dari pengembalian saham yang seharusnya diakui di masa depan sebagai keuntungan dan peningkatan modal.

Berdasarkan teori rentabilitas menjelaskan bahwa teori rentabilitas mengevaluasi kemampuan organisasi dalam mencari keuntungan. Tingkat keuntungan yang dapat diprediksi akan menjadi tolok ukur bagaimana organisasi dapat menghasilkan keuntungan dalam bisnisnya dengan menghasilkan keuntungan. Para investor keuangan akan menganalisis informasi yang diperoleh, khususnya ringkasan fiskal atau sering disebut analisis fundametal. Data sebagai *Return on Asset* (ROA) atau kecepatan pengembalian aset atau tambahan berapa banyak manfaat yang diperoleh dari sumber daya yang digunakan. Akibatnya *Return on Asset* (ROA), digunakan untuk mengukur kelangsungan hidup organisasi dalam menciptakan manfaat (*return*) dengan menggunakan sumber dayanya. Organisasi yang memiliki nilai (ROA) tinggi akan menunjukkan citra yang layak dari presentasi organisasi dan menunjukkan kapasitas tinggi organisasi untuk memberi tanda kepada pendukung keuangan dan mencegah bentrokan antara pendukung keuangan dan eksekutif yang diidentifikasi jika ada data yang disimpan oleh dewan dan menciptakan keuntungan. Pameran organisasi meningkat dan nilai organisasi berkembang, yang akan membangun biaya saham organisasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi peningkatan pengembalian saham.

Dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh Widiarini dan Dillak (2019) menunjukkan bahwa rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian sejalan dengan Utami dan Murwaningsari (2017), Suryani Ulan Dewi dan Sudiarta (2018) memiliki hasil positif signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini berkaitan dengan teori rentabilitas yang diprosikan menjadi ROA menurut Hery (2015) hal ini membuat pendukung keuangan tertarik untuk membeli saham perusahaan dan mempengaruhi peningkatan biaya saham diikuti dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas pengembalian saham. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Rentabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Adiwibowo (2018) menyatakan bahwa semakin besar ukuran organisasi akan mencerminkan organisasi memiliki kemampuan yang lebih menonjol untuk memiliki pilihan untuk mendukung kebutuhan pembiayaannya (bukan spekulasi) di kemudian hari. Ukuran organisasi juga dapat mengungkapkan kemampuan organisasi untuk mempertahankan pamerannya ketika terjadi perubahan yang mempengaruhi presentasi perusahaan.

Berdasarkan teori ukuran perusahaan menjelaskan teori ukuran perusahaan dilihat nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aset. Besar kecilnya suatu perusahaan dan besarnya perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran organisasi harus terlihat dari jumlah sumber daya yang diklaim oleh organisasi. Ukuran organisasi merupakan salah satu elemen yang dapat mempengaruhi manfaat. Semakin besar ukuran organisasi, biasanya akan memiliki solidaritas tersendiri dalam mengelola masalah bisnis dan kemampuan organisasi untuk memperoleh keuntungan yang tinggi karena ditopang oleh sumber daya yang besar sehingga penghalang organisasi dapat bertahan. Organisasi yang memiliki absolute resources yang sangat besar atau all out resources menunjukkan bahwa organisasi tersebut telah sampai

pada tahap perkembangan dimana pada tahap ini pendapatan organisasi adalah positif dan dianggap memiliki kemungkinan yang besar dalam rentang waktu yang agak signifikan.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian dilakukan oleh Suryani Ulan Dewi dan Sudiartha (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif pada *return* saham. Ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) memiliki hasil positif signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini berkaitan dengan teori ukuran perusahaan menurut Adiwibowo (2018) hal ini membuat pendukung keuangan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hawari dan Putri (2020) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham

Kebijakan Dividen Memperkuat Pengaruh Hubungan Antara Rentabilitas Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba yang digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang Samrotun (2015).

Berdasarkan teori tersebut dividen dibayarkan dari sebagian keuntungan bersih yang diperoleh organisasi. Karena keuntungan diambil dari keuntungan keseluruhan organisasi, organisasi yang memperoleh keuntungan besar pada umumnya akan menghasilkan keuntungan besar, salah satu rentabilitas adalah ROA. ROA adalah profitaabilitas manfaat yang menunjukkan kapasitas organisasi untuk menciptakan manfaat dengan modal yang ada. Semakin diperhatikan profitabilitas ROA, semakin menonjol sehingga dividen keuntungan secara umum akan tinggi. Organisasi yang memperoleh keuntungan tinggi pada umumnya akan menyebarkan keuntungannya kepada investor sebagai keuntungan tinggi dengan alasan presentasi organisasi membaik. Jika organisasi memiliki manfaat tinggi, keuntungan yang dibayarkan akan tinggi. Jadi semakin tinggi tingkat produktivitas organisasi, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dibayarkan kepada investor. Hal inilah yang menarik investor sehingga mempengaruhi peningkatan return saham yang akan diperoleh.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Murwaningsari (2017) bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* memperkuat pengaruh rentabilitas terhadap *return* saham. Hipotesis ini berkaitan menurut (Sartono, 2012) teori dividen relevan Myron and Lintner (1956) hal ini membuat pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan informasi penting mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh investor. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen memoderasi hubungan rentabilitas terhadap *return* saham

Kebijakan Dividen Memperkuat Pengaruh Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi juga berperan dalam memperkuat atau melemahkan dampak ukuran perusahaan terhadap pengembalian saham. Jika ukuran perusahaan besar dan keuntungan yang dibagikan kepada investor besar, *return* sahamnya juga akan besar. Lagi pula, jika ukuran organisasi besar dan keuntungan yang disebarluaskan kepada investor sedikit, maka return saham akan sedikit.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudyatno, (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hipotesis ini berkaitan menurut Sartono (2012) *Dividend Irrelevance Theory* Modigliani and Miller (1958) hal ini membuat ukuran perusahaan besar dan keuntungan yang dibagikan kepada investor besar, *return* sahamnya juga akan besar

Berdasarkan teori tersebut kebijakan dividen menjadi pusat perhatian dari banyak pertemuan seperti investor, pemberi pinjaman, dan pertemuan luar lainnya yang memiliki keunggulan dalam data yang diberikan oleh organisasi. Ukuran organisasi akan mencerminkan kapasitas organisasi untuk mendukung kebutuhannya (di masa yang akan datang) dan mempengaruhi usaha. Kenaikan biaya saham dalam organisasi yang sangat besar akan memastikan keuntungan kepada investor dan menunjukkan kelangsungan hidup organisasi dalam mengawasi sumber daya untuk kenaikan gaji diikuti dengan kompensasi total yang diperluas, sehingga manfaat yang didapat tidak digunakan untuk menjaga komitmen dan uang modal kerja, namun digunakan untuk keuntungan yang sesuai bagi investor. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kebijakan dividen memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *return* saham

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2019. Objek penelitian ini adalah *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang dipengaruhi oleh rentabilitas, ukuran perusahaan, dan dengan kebijakan dividen sebagai *moderating* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2019.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dikategorikan ke dalam sektor *food and beverages* tahun 2018-2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah:

Tabel 1

Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan <i>food and beverages</i> periode tahun 2017-2020 di BEI	39
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak tercatat laporan keuangan selama periode 2017-2020	(12)
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak mengalami laba.	(9)
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang mengalami kerugian selama periode 2017-2020.	(6)
Perusahaan <i>food and beverages</i> yang mengalami laba ditahan.	(3)
Jumlah total perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian secara keseluruhan	9
Jumlah total sampel selama periode 2017-2020	36

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2021

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebanyak 26 perusahaan. Perusahaan sektor

food and beverages tidak berada dalam kondisi laba dan perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2018-2019 pada periode tahun 2018-2019 adalah sebanyak 14 perusahaan. Berdasarkan data tersebut, maka didapatkan jumlah sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan dengan jumlah amatan selama 2 tahun pada periode 2018-2019, sehingga jumlah sampel pengamatan akhir adalah sebanyak 24.

Data yang digunakan dalam pemeriksaan ini adalah data sekunder. Data sekunder khususnya data yang diperoleh melalui pengumpulan yang berbeda dengan implikasi yang diperoleh oleh spesialis dari subjek penelitian sebagai dokumentasi yang dapat diakses atau informasi laporan. Teknik pengumpulan informasi yang digunakan dalam pengujian ini adalah metode dokumentasi dan penulisan sesuai dengan hipotesis atau teori di atas. Mengumpulkan data yang diidentifikasi dengan hal-hal atau faktor penelitian yang diperoleh dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan, terutama return saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2

Hasil Penelitian

Coefficients^a		<i>Unstandardized</i>		<i>Standardize t</i>	Sig.
		<i>Coefficients</i>			
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	
	(Constant)	5.903	2.344		2.518 .017
1	ROA	4.360	1.243	1.918	3.508 .001
	Ukuran Perusahaan	.222	.087	1.394	2.549 .016

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2021

Regresi Linier Berganda

Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan untuk hipotesis 1 & 2 sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 5.903 + 4.360 X_1 + 0.222 X_2$$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 5.903 hal ini dapat diartikan apabila variabel X1 dan, X2 tidak mengalami perubahan maka *return* saham sebesar 5.903. Nilai koefisien Variabel ROA sebesar 4.360 dengan signifikansi 0.001. Variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memberikan nilai koefisien 0.222 dengan signifikansi 0,016. Dengan demikian variabel ROA dan *SIZE* berpengaruh terhadap *return* saham, karena memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05.

Analisis Regresi Moderasi

Pengujian kali ini dilakukan dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* atau uji interaksi untuk mengetahui apakah suatu variabel yang dijadikan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau malah sebaliknya (memperlemah) hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil uji moderasi dari masing-masing variabel:

a. Hipotesis Ketiga (Interaksi DPR dan ROA Terhadap *Return* Saham)

Tabel 3
Hasil Uji Moderasi Penelitian
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardize d Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>			
(Constant)	.329	.093		3.539	.001
ROA	.735	.457	.181	1.610	.117
1 Kebijakan Dividen	.410	.139	.379	2.954	.006
ROA*Kebijakan Dividen	1.880	.451	.493	4.170	.000

a. *Dependent Variable: Y_Return Saham*

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2022

Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan untuk hipotesis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2XZ + b_3X_1Z$$

$$Y = 0.329 + 0.735 X_1 + 0.410 Z + 1.880 X_1Z$$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0.329 hal ini dapat diartikan apabila variabel X₂, Z dan X₂Z tidak mengalami perubahan maka Return Saham sebesar 0.329. Nilai koefisien variabel *Return on Asset* sebesar 0.735 dengan signifikansi 0.117. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memberikan nilai koefisien 0.410 dengan signifikansi 0.006. Variabel pemoderasi (interaksi antara ROA dan DPR) memberikan nilai koefisien 1,880 dengan signifikansi 0,000. Variabel moderasi mampu berpengaruh terhadap return saham, karena memiliki tingkat signifikansi dibawah 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 3 diterima atau dengan kata lain *return* saham dapat digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini.

b. Hipotesis Keempat (Interaksi DPR dan *SIZE* Terhadap *Return* Saham)

Tabel 4
Hasil Uji Moderasi Penelitian
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardize t Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>			
(Constant)	.668	.904		.739	.465
1 Ukuran Perusahaan	.013	.031	.047	.426	.673
_____ Kebijakan Dividen	.254	.160	.235	1.585	.123

Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	.025	.005	.637	4.638	.000
-------------------------------------------	------	------	------	-------	------

a. *Dependent Variable: Y_Return Saham*

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2022

Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan untuk hipotesis 4 sebagai berikut:

$$Y = 0.668 + 0.013 X_2 + 0.254 Z + 0.025 X_2Z$$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0.668 hal ini dapat diartikan apabila variabel X_2 , Z dan X_2Z tidak mengalami perubahan maka Return Saham sebesar 0.668. Nilai koefisien variabel ($SIZE$) sebesar 0.013 dengan signifikansi 0.673. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memberikan nilai koefisien 0.254 dengan signifikansi 0.123. Variabel pemoderasi (interaksi antara $SIZE$ dan DPR) memberikan nilai koefisien 0.025 dengan signifikansi 0,000. Variabel moderasi mampu berpengaruh terhadap return saham, karena memiliki tingkat signifikansi dibawah 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 4 diterima atau dengan kata lain *return* saham dapat digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Rentabilitas (ROA) terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yang menyatakan *Return on Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan dengan nilai T signifikan sebesar $0.001 < 0,05$, dan untuk nilai F signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Selain itu, berdasarkan hasil koefisien determinasi (R^2) 0.538 Hal ini berarti ROA berpengaruh terhadap *Return on Asset* sebesar 54%, sedangkan sisanya sebesar 46% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Widiarini dan Dillak (2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh pada pengembalian saham, menunjukkan bahwa Semakin tinggi ROA, semakin baik presentasi organisasi begitu juga sebaliknya. Ekspansi ROA menyiratkan bahwa organisasi dianggap siap untuk menciptakan manfaat perusahaan yang tinggi dan selanjutnya meningkatkan biaya saham organisasi. Peningkatan harga saham juga menyebabkan peningkatan pengembalian saham perusahaan yang diperoleh investor. Hipotesis ini sejalan teori menurut Hery (2015) memperkirakan kelangsungan hidup organisasi dengan sumber daya umum yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menciptakan keuntungan atau laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yang menyatakan $SIZE$ berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan dengan nilai T signifikan sebesar $0.016 > 0,05$, dan untuk nilai F signifikan sebesar $0.000 > 0.05$. Selain itu, berdasarkan hasil koefisien determinasi (R^2) 0.538 Hal ini berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return on Asset* sebesar 54%, sedangkan sisanya sebesar 46% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suryani Ulan Dewi dan Sudiarta (2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis

serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi. Perusahaan yang memiliki total aktiva atau total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Hipotesis ini sejalan teori menurut Adiwibowo (2018) mengungkapkan kemampuan organisasi untuk mempertahankan pamerannya ketika terjadi perubahan yang mempengaruhi presentasi perusahaan.

Pengaruh ROA Terhadap Return Saham Dengan DPR sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan DPR mampu moderasi ROA terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan dengan nilai T signifikan sebesar $0.000 > 0,05$, dan untuk nilai F signifikan sebesar $0.000 > 0.05$. Berdasarkan hasil koefisien determinasi (R^2) 0.634. Hal ini berarti *Dividend Pay Ratio* memoderasi pengaruh *Return on Asset* sebesar 63% terhadap Return Saham, sedangkan sisanya sebesar 27% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami dan Murwaningsari (2017) yang hasilnya menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh pada pengembalian saham, menunjukkan bahwa organisasi yang memperoleh keuntungan tinggi pada umumnya akan menyebarluaskan keuntungannya kepada investor sebagai keuntungan tinggi dengan alasan presentasi organisasi membaik. Jika organisasi memiliki manfaat tinggi, keuntungan yang dibayarkan akan tinggi. Jadi semakin tinggi tingkat produktivitas organisasi, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dibayarkan kepada investor. Hal inilah yang menarik investor sehingga mempengaruhi peningkatan return saham yang akan diperoleh. Hipotesis ini sejalan teori menurut Kasmir (2016) mengukur kemampuan organisasi dalam menciptakan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan seluruh aktiva dimiliki perusahaan.

Pengaruh SIZE Terhadap Return Saham Dengan DPR Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat yang menyatakan DPR mampu moderasi *SIZE* terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan dengan nilai T signifikan sebesar $0.000 < 0,05$, dan untuk nilai F signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Selain itu, berdasarkan hasil koefisien determinasi (R^2) 0.657. Hal ini berarti *Dividend Pay Ratio* memoderasi pengaruh *Return on Asset* sebesar 66% terhadap Return Saham, sedangkan sisanya sebesar 28% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno, (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan dan investor, perusahaan dengan baik dan optimal sehingga prospek perusahaan dengan total *assets* yang besar dapat memberikan harapan kepada investor karena dapat menghasilkan *earning* optimal. Hipotesis ini sejalan teori menurut Adiwibowo (2018) mengungkapkan kemampuan organisasi untuk mempertahankan pamerannya ketika terjadi perubahan yang mempengaruhi presentasi perusahaan.

KESIMPULAN dan SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan dan analisis data yang telah dilakukan peneliti yaitu mengenai Pengaruh Rentabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Dengan Kebijakan

Dividen Sebagai Variabel *Moderating* di Bursa Efek Indonesia, maka diambil kesimpulan sebagai berikut:

(1). *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putri (2020) yang hasilnya menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini sejalan teori menurut Hery (2015) memperkirakan kelangsungan hidup organisasi dengan sumber daya umum yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menciptakan keuntungan atau laba. (2). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hawari dan Putri (2020) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini sejalan teori menurut Adiwibowo (2018) mengungkapkan kemampuan organisasi untuk mempertahankan pamerannya ketika terjadi perubahan yang mempengaruhi presentasi perusahaan. (3). DPR tidak mampu moderasi ROA terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Alviansyah, Suzan dan Kurnia (2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini sejalan teori menurut Hery (2015) memperkirakan kelangsungan hidup organisasi dengan sumber daya umum yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menciptakan keuntungan atau laba. (4). DPR tidak mampu moderasi *SIZE* terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Felmawati dan Handayani (2017) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis ini sejalan teori menurut Adiwibowo (2018) mengungkapkan kemampuan organisasi untuk mempertahankan pamerannya ketika terjadi perubahan yang mempengaruhi presentasi perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian ini, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

(1). Peneliti selanjutnya, sebaiknya memperpanjang periode penelitian agar lebih terlihat pengaruh perkembangan nilai perusahaan. (2). Peneliti selanjutnya, mungkin dapat menambah metode lain dalam pengumpulan data sehingga dapat yang dihasilkan lebih akurat. (3). Penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian.

REFRENSI

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 778–785.
- Dwi Aryani, L. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.
- Ekonomi.kompas.com. (2018). *Sektor Makanan dan Minuman Berkontribusi Terbanyak dalam Industri*. 22–23. <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/10/23/140254226/sektor-makanan-dan-minuman-berkontribusi-terbanyak-dalam-industri>
- Felmawati, E. N., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(12), 1–18.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. IBM SPSS 23 (Ke-8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harjito, & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan (Ke-2)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Ketujuh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kedelapan)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hawari, M. N., & Putri, Z. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabilitas*, 13(1), 23–34. <https://doi.org/10.15408/akt.v13i1.16659>
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Irham, F. (2013). *Analisis Laporan Keuangan (Ke-7)*. Bandung: Alfabeta.
- Irham, F. (2015). *Manajemen Investasi (Ke-2)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and Theory of Investment. *American Economic Review*, 261–297.
- Munawir. (2007). *Analisa Laporan Keuangan (Ke-4)*. Yogyakarta: Liberty.
- Myron, G., & Lintner, J. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 196.
- Putri, C. M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019.
- Putri, U. I. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *ISSN 2502-3632 (Online) ISSN 2356-0304 (Paper) Jurnal Online Internasional & Nasional Vol. 7 No.1, Januari – Juni 2019 Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta*, 53(9), 1689–1699. www.journal.uta45jakarta.ac.id
- Samrotun, Y. C. (2015). kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2014 .. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio (Ke-2)*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Ke-4)*. Yogyakarta: BPFE.
- Sirait, P. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). 4304-Article Text-2912-1-10-20160826. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–47. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3/article/view/4304>
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiartha, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>

- Untu, V., Tommy, P., & Legiman, F. (2015). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 382–392.
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4988>
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2014). Factors Affecting Dividend Policy in Manufacturing Companies Listed on Bei Period of 2011-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4), 1–13.
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>