

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori keagenan, ketika agen dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda maka dapat menimbulkan konflik (Adiwibowo, 2018). Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana *principal* melibatkan agen untuk melakukan beberapa layanan secara bersama-sama. Dalam kontrak ini, agen diberikan otoritas pengambilan keputusan atas pekerjaan yang dilakukan. Teori agensi mengungkapkan bahwa pemegang saham sebagai pengendali utama bertugas untuk mengendalikan dan memantau manajer dalam melakukan kegiatan bisnis di perusahaan untuk meminimalisir masalah keagenan yang berakibat pada berkurangnya biaya agensi dan berdampak peningkatan nilai perusahaan (Kim *et al.*, 2017).

Teori keagenan ini ketika kedua belah pihak bertujuan untuk memaksimalkan utilitas, agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. *Principal* dapat membatasi kepentingannya dengan menetapkan biaya yang sesuai untuk agen dan untuk membatasi aktivitas

agen yang menyimpang, *principal* harus mengeluarkan biaya pemantauan (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini tidak hanya terjadi antara *principal* dan agen saja tapi juga terjadi pada kreditur dan pemegang saham serta konflik antara *bondholder* (pemegang obligasi) dengan pemegang saham (Irfani S. Agus, 2020).

Merujuk pada teori agensi, investor sebagai *principal* mengharapkan *return* atas investasi yang telah dilakukan. Tingginya *leverage* akan menyebabkan *principal* menekan manajemen sebagai agen untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar rasio utang berkurang karena semakin tinggi utang semakin tinggi pula ketidakpastian *return* yang akan diterima. Dengan adanya tekanan dari *principal* inilah yang membuat manajemen mengurangi rasio utang agar *principal* dapat memperoleh *return* yang sesuai.

Teori agensi terdapat *information asymmetric* antara *principal* dan agen. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka *return* yang akan diperoleh pun akan semakin besar. Akan tetapi hal ini juga berbanding lurus dengan resiko yang besar pula, sejalan dengan hal tersebut pemegang saham harus melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen sehingga mengakibatkan tingginya penilaian ukuran perusahaan.

## **2. Teori sinyal (*Signalling Theory*)**

Modigliani dan Miller (1958) mengasumsikan teori sinyal, sinyal dari perusahaan dapat membantu investor membuat keputusan yang lebih baik tentang investasi mana yang akan dilakukan. Ross (1997) mengembangkan teori sinyal, yang memberi investor informasi yang mereka butuhkan untuk memutuskan apakah akan membeli saham perusahaan yang sedang dipertimbangkan atau tidak (Irfani S. Agus, 2020). Anggapan ini memudahkan investor untuk membangun sahamnya karena manajer perusahaan membutuhkan mereka untuk menilai arah atau prospek ke depan (Nariati, 2018). Teori sinyal sendiri merupakan sinyal dari perusahaan yang berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar (Gennusi & Maharani, 2021). Teori ini menjadi teori utama yang digunakan untuk memahami pengaruh perusahaan memberikan sinyal kepada pasar (Purwaningsih, 2021). Cara untuk meyakinkan investor, penyampaian informasi tidak hanya disampaikan melalui pengumuman melainkan juga melalui tindakan atau kebijakan yang akan sulit ditiru oleh perusahaan lain sebagai sinyal pertanda bahwa informasi kinerja perusahaan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain (Irfani S. Agus, 2020).

Kebijakan yang membuat teori sinyal kredibel berupa kebijakan penetapan proporsi utang yang tinggi pada struktur modal (Irfani S. Agus, 2020). Dengan kata lain, teori sinyal diciptakan untuk mengatasi masalah asimetri informasi dalam bisnis dan digunakan dengan meningkatkan sinyal

informasi dari mereka yang memiliki lebih banyak informasi kepada mereka yang memiliki lebih sedikit informasi (Mediawati, E., & Afiyana, I. F, 2018). Informasi yang terbatas bagi investor tentang suatu perusahaan dapat menyebabkan perusahaan tersebut dinilai tidak lebih baik dari perusahaan yang sama di bidang yang berbeda (Razak & Syafitri, 2018). Entitas yang mengirimkan sinyal informasi bernilai baik itu berarti entitas mengharapkan pasar akan meresponnya dengan persepsi yang baik pula, dengan begitu harga saham akan naik juga berpotensi menaikkan *return* saham (Effendi & Hermanto, 2017).

*Signaling theory* menggambarkan rasio profitabilitas. Teori ini memberikan informasi terkait laba perusahaan kepada investor. Laba tersebut nantinya bisa dibagikan sebagai dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan bisa juga dijadikan sebagai laba ditahan guna mengembangkan perusahaan agar lebih besar untuk jangka waktu panjang. Calon investor ini memberikan beragam tanda sebagai pertimbangan-pertimbangan untuk kemungkinan yang dimiliki perusahaan dalam jangka waktu lama. Hal ini dapat terjadi karena ada informasi yang tidak simetris antara investor dengan manajer perusahaan. Karena hal tersebut investor menjadikan *return* saham dijadikan sebagai tanda sinyal yang berkenaan dengan prospek perusahaan (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

Teori ini dapat dihubungkan dengan profitabilitas, jika sebuah perusahaan mengalami kenaikan profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan

tersebut memberikan sinyal baik kepada investor bahwa kinerja perusahaan untuk jangka waktu di masa depan dalam keadaan yang baik pula, ini dapat memberi investor kepercayaan terhadap perusahaan agar mau menginvestasikan dananya (Fauzi et al., 2020).

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan banyak cara antara lain *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), *gross profit margin*, *operating ratio*, *operating profit margin*. Profitabilitas perusahaan termasuk kedalam rasio yang penting bagi perusahaan, sebab dari profitabilitas akan diambil suatu keputusan yang agak susah. Perusahaan akan membagikan keuntungan kepada investor dalam bentuk dividen atau laba ditahan agar bisa melakukan tanam modal kembali dengan harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar. Penelitian ini menggunakan rasio untuk mengukur seberapa menguntungkannya sebuah perusahaan dengan *return on asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total asset perusahaan (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020).

### **3. Return Saham**

Keuntungan yang diharapkan investor dari investasinya di pasar modal merupakan pengertian dari *return* saham (Amaliya dan Erman, 2019). Saham adalah selembar kertas yang berisi kepemilikan dalam suatu perusahaan, investor yang membeli saham di perusahaan berarti dia menjadi

pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, atau sering disebut juga sebagai sekuritas. Ketika investor membeli dan menjual saham, investor akan memperoleh pendapatan investasi yang disebut dengan *capital gain* ketika untung dan *capital loss* ketika rugi (Yusra, 2019). Seorang investor menginvestasikan uangnya pada perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (Neni, 2019). Ketika berinvestasi investor akan memperoleh *return* saham sebagai salah satu keuntungannya (Bansal et al., 2020).

Surat berharga yang dapat diperjualbelikan di Bursa Efek antara lain saham. Saham adalah salah satu sekuritas yang paling disukai dan terkenal secara umum. Para pelaku dalam pasar saham harus sangat berhati-hati ketika akan berinvestasi saham karena saham salah satu sekuritas yang sangat mudah berubah nilainya setiap waktu (Siregar dan Dani, 2019). Hal ini menyebabkan banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi saham karena melihat banyak sekali keuntungan dan besarnya *return* yang bisa investor dapatkan jika berinvestasi saham (Ginting, A., 2019). Seorang investor hanya memiliki tujuan utama mendapatkan *return*, yaitu kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor (Neni, 2019).

Seorang investor cenderung berhati-hati dalam mengevaluasi laporan keuangan yang dituju sehingga membantu memudahkan pengambilan keputusan jika ingin kedepannya mendapatkan *return* yang tinggi. Nilai dari *return* saham bervariasi, tergantung dari variabel yang mempengaruhinya seperti, kinerja keuangan, pembagian dividen, rapat

umum pemegang saham, peraturan pemerintah, inflasi, perubahan strategi, dan suku bunga yang ditetapkan oleh BI (Oktavia & S.N, 2018).

#### **4. Profitabilitas**

Profitabilitas di proksikan oleh ROA yang merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan menghasilkan laba menggunakan asetnya (Dewi, dkk 2019). Profitabilitas memberitahukan berapa banyak kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Profitabilitas dapat meramalkan kemampuan perusahaan dalam jangka panjang dengan memperhitungkan laba periode sebelumnya (Widhiastuti dkk., 2017). Perusahaan yang menghasilkan pengembalian aset yang tinggi akan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika jika pengembalian aset rendah, laba bersih yang dihasilkan juga akan rendah. Ketika perusahaan berhasil mengelola asetnya dengan baik maka kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Peningkatan profitabilitas juga akan meningkatkan laba bersih perusahaan yang berdampak pada peningkatan laba pada kinerja keuangan. Ketika terjadi peningkatan laba yang termasuk kedalam kinerja keuangan itu berarti kinerja keuangan tersebut dalam kondisi yang baik. Sehingga dapat menarik investor karena perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi.

## **5. Leverage**

*Leverage* digunakan untuk mengukur jumlah asset perusahaan yang operasionalnya dibiayai oleh hutang, *leverage* sering dipandang negatif oleh investor karena dianggap penyebab kenaikan resiko perusahaan sehingga rasio *leverage* sering menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi (Ramadhanty & Budiasih, 2020). Semakin besar *leverage*, semakin tinggi ketidakpastian pengembalian. Namun ini juga meningkatkan potensi pengembalian (Adiwibowo, 2018). Semakin tinggi *leverage*, maka para investor akan memperoleh kesejateraan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham bonus atau dividen saham.

*Leverage* pada penelitian ini diproksikan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan penyebab perusahaan tidak dapat membayar hutangnya yang terus bertambah. Hal ini menyebabkan investor selalu memandang negatif *leverage* karena dianggap penyebab peningkatan resiko perusahaan yang menyebabkan *leverage* selalu menjadi pertimbangan investor ketika akan berinvestasi (Ramadhanty & Budiasih, 2020).

## **6. Ukuran Perusahaan**

Perusahaan diklasifikasikan kedalam beberapa kriteria ukuran dan total asetnya, perusahaan akan memiliki banyak aset ketika skala perusahaan tersebut juga semakin besar, inilah yang disebut sebagai ukuran perusahaan (Sri dan Bernadeta, 2019). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai

cara, termasuk total asetnya, penjualannya, dan kapitalisasi pasarnya. Investor lebih yakin untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang berukuran besar karena beranggapan dengan berinvestasi pada perusahaan besar tingkat kelangsungan usaha lebih terjamin dan kemungkinan kebangkrutan pun kecil (Mayuni dan Suarjaya, 2018).

Semakin besar perusahaan, semakin tinggi total aset, penjualan dan kapitalisasi pasarnya. Ketiga faktor tersebut yang dapat membantu mengukur ukuran perusahaan karena menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar menandakan bahwa semakin banyak modal yang diinvestasikan. Semakin banyak penjualan, uang yang dihasilkan perusahaan juga semakin banyak dan semakin berharga sahamnya, ini akan berpengaruh pada semakin banyak orang yang mengetahui perusahaan tersebut. Menurut (Danso et al., 2020) logaritma dari total seluruh aset yang ada dapat digunakan untuk menghitung besar kecilnya suatu perusahaan.

## **7. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen ialah keputusan tentang bagaimana perusahaan akan membagikan laba kepada investor. Sebagian akan digunakan untuk investasi di masa depan, sedangkan sebagian lagi akan dibagikan sebagai dividen (Sihombing, M. J. T, 2019). Salah satu alasan investor menginvestasikan uang mereka dalam bentuk saham adalah untuk

mendapatkan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu instrumen yang tidak bisa dipisahkan dalam pendanaan di sebuah perusahaan. Setiap perusahaan pasti memiliki hak untuk membagikan atau menahan labanya, keputusan tersebut tertera didalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa laba ditahan ialah sumber dana untuk pembiayaan perusahaan, perusahaan akan kekurangan sumber dana *intern* jika membagikan laba sebagai dividen, sedangkan dividen merupakan pembayaran yang dilakukan kepada pemegang saham.

Perusahaan akan mempertimbangkan keputusan manajemen perusahaan dalam hal pembagian laba kepada investor. Berapa persentase keuntungan yang dapat diberikan kepada investor dan berapa persentase keuntungan yang tidak dapat dilepaskan kepada investor, keuntungan yang tidak bisa dibagikan tersebut akan diubah menjadi bentuk laba ditahan. Jika investor berinvestasi dengan tujuan untuk mendapatkan dividen, maka investor tersebut diharuskan untuk menyimpan saham yang dimiliki untuk waktu yang lama, yaitu sampai kepemilikan investor dalam periode yang diakui sebagai hak atas dividen. Salah satu alasan kebijakan dividen dipilih menjadi variabel moderasi adalah karena prospek perusahaan dimasa depan adalah dividen yang termasuk kedalam faktor pentingnya (Dewi et al, 2017).

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa data hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1	<p>Sri Sandra Devy<sup>1</sup>, Richard Friendly Simbolon<sup>2</sup>, (2021)</p> <p>NUSANTARA : Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial, Vol 8 No 5 Tahun 2021 P-ISSN : 2541-657X E-ISSN : 2550-0813</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. <i>Leverage</i></li> <li>3. Ukuran perusahaan</li> </ol> <p>b. Variabel dependen : <i>Return</i> saham</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>a. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>b. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> <li>c. ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</li> </ol>
2	<p>Akhmad Sigit Adiwibowo (2018)</p> <p>Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang Vol. 6, No. 2, Juli 2018 P-ISSN : 2339-0867 E-ISSN : 2599-1922</p>	<p>a. Variabel Independent (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Manajemen Laba</li> <li>2. Ukuran Perusahaan</li> <li>3. <i>Leverage</i></li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y) : <i>Return</i> Saham</p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>a. Manajemen laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</li> <li>b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> <li>c. <i>Leverage</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>return</i> saham</li> <li>d. Kebijakan dividen secara signifikan tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap <i>return</i> saham</li> <li>e. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham</li> <li>f. kebijakan dividen tidak mampu memoderasi</li> </ol>

			hubungan antara <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham
3	<p>Muhamad Nazhif Hawari<sup>1</sup>, Zuwesty Eka Putri<sup>2</sup> (2020)</p> <p>Akuntabilitas : Jurnal Ilmu Akuntansi, Vol 13 (1) 2020 P-ISSN : 1979-858X E-ISSN : 2461-1190</p>	<p>a. Variabel Independent (X) :</p> <p><b>1. Kinerja keuangan</b> <b>2. Ukuran perusahaan</b> 3. Manajemen laba</p> <p>b. Variabel Dependent (Y) : <b>Return Saham</b></p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan Dividen</b></p>	<p><b>a. Kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p><b>b. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p>c. Manajemen laba berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p><b>d. Kebijakan dividen dapat memperkuat secara signifikan memoderasi pengaruh kinerja keuangan (<i>leverage</i>) terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p><b>e. Kebijakan dividen dapat memperkuat secara signifikan memoderasi Ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p>f. Kebijakan dividen dapat memperkuat secara signifikan memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap <i>return</i> saham</p>
4	<p>Ni Luh Putu Suryani Ulan Dewi<sup>1</sup>, I Gede Mertha Sudiarta<sup>2</sup> (2019)</p> <p>E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 2, 2019 : 7892-7921 ISSN : 2302-8912</p>	<p>a. Variabel Independent (X) :</p> <p><b>1. Profitabilitas</b> 2. Likuiditas <b>3. <i>Leverage</i></b> <b>4. Ukuran perusahaan</b></p> <p>b. Variabel Dependent (Y) : <b>Return Saham</b></p>	<p><b>a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p>b. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan</p> <p><b>c. <i>Leverage</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan</b></p>

			<b>d. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham perusahaan</b>
5	Ni Luh Putu Dewi Sunari Setyarini <sup>1</sup> , Henny Rahyuda <sup>2</sup> (2017)  E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 10,2017 : 5552-5579 ISSN : 2302-8912	a. Variabel Independent (X): <b>Kinerja keuangan</b> b. Variabel Independent (Y): <b>Return saham</b>	a. Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan b. Kecukupan modal berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham <b>c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</b>
6	Sari Octavera <sup>1</sup> , Febri Rahadi <sup>2</sup> (2017)  Jurnal pundi, Vo. 01, No. 03, November 2017 ISSN : 2355-7052	a. Variabel Independent (X): 1. <i>Corporate Social Responsibility</i> 2. Mekanisme <i>good corporate governance</i> 3. Nilai perusahaan <b>4. Ukuran perusahaan</b> <b>5. Leverage</b> b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b>	a. <i>Corporate social responsibility</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham b. Mekanisme <i>good corporate governance</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham c. Nilai perusahaan tidak terbukti signifikan mempengaruhi <i>return</i> saham <b>d. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</b> <b>e. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</b>
7	Sutrianah (2020)  Jurna ekonomi dan manajemen STIE Pertiba Pangkalpinang, VOL. 6, No. 1, Edisi Jan-Juni 2020, hal 48-59 ISSN : 2443-2164	a. Variabel Independent (X): 1. Volume perdagangan saham <b>2. Ukuran perusahaan</b> b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b>	a. <i>Volume</i> perdagangan saham dan ukuran perusahaan secara simultan mampu menjelaskan variabel dependen ( <i>return</i> saham) b. Hubungan antara <i>volume</i> perdagangan saham dengan <i>return</i> saham lemah c. <i>Volume</i> perdagangan saham dan ukuran

			<p>perusahaan secara simultan terhadap return saham</p> <p>d. <i>Volume</i> perdagangan saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>e. <b>Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p>f. <i>Volume</i> perdagangan saham dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
8	<p>Neni Marlina Br Purba<sup>1</sup>, (2019)</p> <p>Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis, Jurnal Politeknik Caltex Riau, Vol. 12, No. 2, November 2019, 67-76</p> <p>E-ISSN : 2476-9460</p> <p>P-ISSN : 2085-0751</p>	<p>a. Variabel Independent (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Profitabilitas</b></li> <li>2. Likuiditas</li> <li>3. <b>Leverage</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y):</p> <p><b>Return saham</b></p>	<p>a. <b>Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</b></p> <p>b. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. <b>Leverage Berpengaruh Signifikan Terhadap Return Saham.</b></p> <p>d. <b>Profitabilitas (ROA), Likuiditas (QR), dan Leverage (DER) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.</b></p>
9	<p>Mohamad Ridwan Rumasukun<sup>1</sup>, Muhamad Yamin Noch<sup>2</sup>, Victor Pattiasina<sup>3</sup>, Arfan Ikhsan<sup>4</sup>, Ridolof Wenand Batilmurik<sup>5</sup>(2020)</p> <p>Talent Development &amp; Excellence, Vol. 12, No. 2s, 2020, 3118-3129</p> <p>P-ISSN : 1869-0459</p>	<p>a. Variabel Independent (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Profitability</b></li> <li>2. <i>Market value</i></li> <li>3. <i>Liquidity</i></li> <li>4. <b>Leverage</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y) :</p> <p><b>Stock return</b></p>	<p>a. <b>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>b. <i>Market Value</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>

	E-ISSN : 1869-2885		<i>d. Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
10	Desy Natalia Siagian <sup>1</sup> ; Nurmita Pasaribu <sup>2</sup> ; Norantina Haro Munthe <sup>3</sup> ; Jamaluddin <sup>4</sup> (2021)  Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi), Vol. 5, No. 2, 2021 P-ISSN : 2541-5255 E-ISSN : 2621-5306	a. Variabel Independent (X): 1. Rasio aktivitas <b>2. Ukuran perusahaan</b> <b>3. Leverage</b> b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b>	a. Rasio aktivitas secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. <b>Ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b> c. <b>Leverage secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b> d. Rasio aktivitas secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. e. <b>Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b> f. <b>Leverage secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b>
11	Mabid Nurdin & Rini Tri Hatuti (2020)  Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara, Vol. 2 Edisi Juli 2020 ISSN : 1067-1075	a. Variabel Independent (X): <b>1. Leverage</b> <b>2. Profitabilitas</b> 3. Likuiditas <b>4. Ukuran perusahaan</b> b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b>	a. <b>Leverage</b> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. <b>Profitabilitas</b> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham d. <b>Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</b>
12	Cynthia & Susanto Salim (2020)  Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara, Vol. 2 Edisi	a. Variabel Independent (X): 1. <i>Dividend yield</i> 2. <i>Sales growth</i> 3. <i>Firm value</i>	a. <i>Dividend yield</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham b. <i>Sales growth</i> memiliki

	<p>Oktober 2020 ISSN : 1540-1549</p>	<p><b>4. Firm size</b> b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b></p>	<p>pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham c. <i>Firm value</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham <b>d. Firm size tidak memiliki pengaruh terhadap return saham</b> e. Secara simultan <i>dividend yield</i>, <i>sales growth</i>, <i>firm value</i>, dan <i>firm size</i> <b>berpengaruh signifikan terhadap return saham</b> f. Secara parsial <i>dividend yield</i>, <i>firm value</i>, dan <i>firm size</i> <b>tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham</b> g. <i>Sales growth</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
13	<p>Della Widya Paramita (2018)  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 7, Nomor 6, Juni 2018 E-ISSN : 2461-0593</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : <b>Kinerja keuangan</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. <i>Current ratio</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. Rasio solvabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <b>d. Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham.</b> e. Rasio nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
14	<p>Ni Luh Putu Ratna Wiantini<sup>1</sup>, Made Mertha<sup>2</sup> (2021)  American Journal of Humanities and Social Sciences Research</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : 1. <i>Effect of earning per share</i> 2. <i>Price earnings ratio</i> <b>3. Firm size</b></p>	<p>a. <i>Earning per share</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. b. <i>Price earnings ratio</i> tidak berpengaruh</p>

	(AJHSSR) Volume-5, issue-5-467-472 E-ISSN : 2378-703X	b. Variabel Dependen (Y) : <b>Stocks return</b>	terhadap <i>return</i> saham. <b>c. Firm size berpengaruh negatif terhadap return saham.</b>
15	Defi Amalia Noviani Salsabilah, Lailatul Amanah (2021)  Jurnal ilmu dan riset akuntansi, Volume 10, Nomor 9, September 2021 E-ISSN : 2460-0585	a. Variabel Independent (X) : <b>1. Kinerja keuangan</b> 2. Struktur modal <b>3. Ukuran perusahaan</b> b. Variabel Dependent (Y) : <b>Return saham</b>	a. <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <b>b. Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.</b> <b>c. Size tidak berpengaruh terhadap return saham.</b> d. <i>Return on equity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. <b>e. Return on assets berpengaruh positif terhadap return saham.</b>
16	Ni Putu Hepy Antari, Anik Yuesti, Ni Putu Shinta Dewi (2020)  Jurnal charisma, Vol. 2, No. 1, Februari 2020 E-ISSN : 2716-2710	a. Variabel Independent (X) : <b>Kinerja keuangan</b> b. Variabel Dependent (Y) : <b>Return saham</b>	a. <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <b>b. Return on assets berpengaruh positif terhadap return saham.</b> <b>c. Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.</b> d. <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
17	Febriany Utami, Ety Murwaningsari (2017)  Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol. 4 No. 1 Februari 2017 ISSN : 2339-0859	a. Variabel Independen (X) : <b>1. ROA (Return On Assets)</b> 2. ROE ( <i>Return On Equity</i> ) 3. NPM ( <i>Net Profit Margin</i> ) 4. EPS ( <i>Earnings Per Share</i> ) b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b> c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan Dividen</b>	<b>a. ROA (Return on assets) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.</b> b. ROE ( <i>Return on equity</i> ) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. NPM tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. d. EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <b>e. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.</b>

			<p>f. <b>Kebijakan dividen memperkuat hubungan positif signifikan ROA terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>g. Kebijakan dividen memperkuat hubungan positif ROE terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>h. Kebijakan dividen memperkuat NPM terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>i. Kebijakan dividen tidak memperkuat EPS terhadap <i>return</i> saham.</p>
18	<p>Muhammad Ridwan Fatahillah, Liza Novietta, Azwansyah Habibie (2022)</p> <p>Jurnal Sustainable, Vol. 02, No. 1, Mei, 2022 E-ISSN : 2807-7318 P-ISSN : 2808-3482</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ROE (<i>Return On Equity</i>)</li> <li>2. NPM (<i>Net Profit Margin</i>)</li> <li>3. <b>Ukuran Perusahaan</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b><i>Return</i> saham</b></p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan Dividen</b></p>	<p>a. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. <b>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>d. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>e. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh NPM terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>f. <b>Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham.</b></p>
19	<p>Olivia Dimaranty<sup>1</sup>, Achmad Tavip Junaedi<sup>2</sup>, dan Harry P.Panjaitan<sup>3</sup> (2019)</p> <p>Jurnal ilmiah manajemen, Vol. 7, No. 2, Juni 2019 (165-173) E-ISSN : 2580-3743</p>	<p>a. Variabel Independent (X):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Currency exchange</i></li> <li>2. <b><i>Profitability</i></b></li> <li>3. <b><i>Debt equity ratio</i></b></li> <li>4. <b><i>Company size</i></b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y): <b><i>Stocks return</i></b></p>	<p>a. Kurs/<i>currency exchange</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. <b><i>Return on asset (ROA)</i> tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. <b><i>Debt equity ratio (DER)</i> tidak berpengaruh secara negatif namun</b></p>

			<p>signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>d. <i>Size/ukuran perusahaan</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p>
20	<p>Nurhayatunisa<sup>1</sup>, Ali Kesuma<sup>2</sup> (2020)</p> <p>E-Jurnal Kajian Ekonomi, Manajemen &amp; Akuntansi, Vol. 1 No. 1 (2020) E-ISSN : 2807-3967 P-ISSN : 2807-5668</p>	<p>a. Variabel Independent (X): <b>Leverage</b></p> <p>b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b></p> <p>c. Variabel moderasi (Z): Indeks saham</p>	<p>a. <b>Leverage</b> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>b. Pengaruh <b>leverage</b> terhadap <i>return</i> saham tidak ada bedanya antara saham yang masuk ke indeks LQ45 maupun yang tidak termasuk ke dalam indeks saham LQ45</p>
21	<p>Pramita Damayanti (2018)</p> <p>Jurnal ilmu dan riset manajemen, Vol. 7, No. 2, Februari 2018 E-ISSN : 2461-0593</p>	<p>a. Variabel Independent (X): <b>Kinerja keuangan</b></p> <p>b. Variabel Dependent (Y): <b>Return saham</b></p>	<p>a. <i>Current ratio</i> (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>b. <b>Debt to Equity Ratio (DER)</b> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>c. <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i></p> <p>d. <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>e. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
22	<p>Meta Nursita (2021)</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi Vol. 16 (1), 2021, 1-15 P-ISSN : 1907-9737 E-ISSN : 2686-4215</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Laba akuntansi</li> <li>2. Arus kas operasi</li> <li>3. Arus kas investasi</li> <li>4. Arus kas pendanaan</li> <li>5. <b>Ukuran perusahaan</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. Arus kas investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap</p>

			<p><i>return</i> saham.</p> <p>d. Arus kas pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><b>e. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p>
23	<p>Riri Qudrotul A'iniyah, Endang Taufiqurahman (2021)</p> <p>Jurnal Manajemen, Vol. 15 No. 2 November 2021 P-ISSN : 1978-6573 E-ISSN : 2477-300X</p>	<p>a. Variabel Independent (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. makro ekonomi</li> <li><b>2. kinerja keuangan</b></li> <li>3. harga saham</li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y) : <b><i>Return</i> saham</b></p>	<p>a. Hasil inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><b>c. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>d. EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><b>e. <i>Dividend Yield</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>f. Harga saham berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
24	<p>Rutji Satwiko, Vladmir Augusto (2021)</p> <p>Media Bisnis, Vol. 13, No. 1, Maret 2021, Hlm. 77-88 P-ISSN : 2085-3106 E-ISSN : 2774-4280</p>	<p>a. Variabel Independent (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Economic value added</i></li> <li>2. <i>Market value added</i></li> <li><b>3. Kinerja keuangan</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependent (Y) : <b><i>Return</i> saham</b></p>	<p>a. <i>Economic value added</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><b>b. <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. <i>Total assets turnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>d. <i>Net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>e. <i>Earnings per share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>f. <i>Price to book value added</i> berpengaruh</p>

			<p>negative terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>g. <i>Market value added</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>h. <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p>
25	<p>Nike Apriyanti, Hariswijayanti (2022)</p> <p>Jurnal Pendidikan Tambusai Volume 6 Nomor 2 Tahun 2022 P-ISSN : 2614-6754 E-ISSN : 2614-3097</p>	<p>c. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Current ratio</i></li> <li>2. Arus kas operasi</li> <li><b>3. <i>Leverage ratio</i></b></li> </ol> <p>d. Variabel Dependen (Y) : <b><i>Return saham</i></b></p> <p>e. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan dividen</b></p>	<p>a. Arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. <b><i>Leverage ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. <i>Current ratio</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>d. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.</p> <p>e. <b><i>Leverage ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.</b></p> <p>f. <i>Current ratio</i>, arus kas operasi, dan <i>leverage ratio</i> secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
26	<p>Ermita Cindy Krismandari, Lailatul Amanah (2021)</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 10 No. 6, Juni 2021 ISSN : 2460-0585</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas</li> <li><b>2. Profitabilitas</b></li> <li><b>3. <i>Leverage</i></b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b><i>Return saham</i></b></p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan dividen</b></p>	<p>a. <b>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>b. <b><i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</p>

			<p>d. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>e. Kebijakan dividen mampu memoderasi <i>current ratio</i> terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>f. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham.</p>
27	<p>Selly Okta, Misti Hariasih (2021)</p> <p>Indonesian Journal of Innovation Studies, Vol. 16 (2021) : October E-ISSN : 2598-9936</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Ukuran perusahaan</b></li> <li>2. <i>Sales growth</i></li> <li>3. <b>Profitabilitas</b></li> <li>4. <b>Leverage</b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>b. <i>Sales growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. <b>profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>d. <b>Leverage berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p>
28	<p>Milka M. Oroh, Paulina Van Rate, Chistoffel Kojo (2019)</p> <p>Jurnal EMBA, Vol. 7 No. 1 Januari 2019, Hal.661-670 ISSN : 2303-1174</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : <b>Profitabilitas</b> <b>Leverage</b></p> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. <b>Retun on asset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>b. <b>Debt to equity ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. <b>Return on asset dan debt to equity ratio secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p>
29	<p>Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate (2017)</p> <p>Jurnal EMBA, Vol. 5 No. 2 Juni 2017, Hal. 2203-2210 ISSN : 2303-1174</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Current ratio</i></li> <li>2. <i>Return on equity</i></li> <li>3. <b>Debt to equity ratio</b></li> <li>4. <i>Growth</i></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. <i>Current ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. <i>return on equity</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. <b>Debt to equity ratio</b></p>

			<p><b>secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>d. <i>Growth</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>e. <i>Current ratio</i>, <i>return on equity</i>, <i>debt to equity ratio</i>, <i>growth</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
30	<p>Ailia Setianingsih, Raden Irna Afriani, Emil Dahlia Wiguna (2020)</p> <p>Jurnal Revenue Akuntansi, Vol. 01, No. 02, Desember 2020 P-ISSN : 2723-6498 E-ISSN : 2723-6501</p>	<p>a. Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b><i>Debt to equity ratio</i></b></li> <li>2. <b><i>Return on invesment</i></b></li> </ol> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b><i>Return saham</i></b></p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan dividen</b></p>	<p>a. <b><i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>b. <i>Return on investment</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>c. <b>Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>d. Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh <i>return on investment</i> terhadap <i>return</i> saham.</p>
31	<p>Angga Kurniawan (2017)</p> <p>Jurnal Akuntansi, Vol. 13, No. 1 April 2017 P-ISSN : 1978-6581 E-ISSN : 2477-2984</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : <b>Kinerja keuangan</b></p> <p>b. Variabel Dependen (Y) : <b><i>Return saham</i></b></p> <p>c. Variabel Moderasi (Z) : <b>Kebijakan dividen</b></p>	<p>a. <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>b. <b><i>Return on asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>c. <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>d. <b><i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</b></p> <p>e. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>f. <b>Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kinerja keuangan</b></p>

			<b>terhadap return saham.</b>
32	Nyoman Weda, I Putu Sudana (2021)  Jurnal akuntansi, Vol. 31 No. 6, Juni 2021 E-ISSN : 2302-8556	a. Variabel Independen (X) : 1. <i>Sustainability reporting</i> 2. <b>Profitabilitas</b> 3. <b>Ukuran perusahaan</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b>	a. <i>Sustainability reporting</i> tidak berpengaruh pada <i>return</i> saham. b. <b>Profitabilitas tidak berpengaruh pada return saham.</b> c. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.</b>
33	Syafira Widiarini, Vaya Juliana Dillak (2019)  Jurnal Ilmu Sosial, Politik & Humaniora (JISORA), Vol. 2, No. 2 2019 E-ISSN : 2654-3338 P-ISSN : 2654-3583	a. Variabel Independen (X) : 1. <b>Profitabilitas</b> 2. <i>Leverage</i> 3. Likuiditas 4. Kebijakan dividen 5. <b>Ukuran perusahaan</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b>	a. <b>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham.</b> b. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. d. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. e. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap return saham.</b>
34	Ray Ball, Joseph Gerakos, Juhani T. Linnainmaa, Valeri Nikolaev (2016)  Journal of Financial Economics Vol. 121 (2016) 28-45 ISSN : S0304-405X	a. Variabel Independen (X) : 1. <i>Accruals</i> 2. <i>Cash flow</i> 3. <b>Profitability</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Stock return</b>	a. Peningkatan akrual dihitung dengan <i>cash flow</i> dan tidak memiliki hubungan dengan profitabilitas b. <i>Cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>stock return</i> c. <b>Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap stock return</b>
35	Paramita Gupta, Dan he, Yulong Ma, Jasmine Yur-Austin (2022)  Research in International Business and Finance Vol. 60 (2022) 101598 ISSN : 0275-5319	a. Variabel Independen (X) : 1. <b>Firm size</b> 2. <i>Return variation</i> 3. <i>Marketization</i> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Stock return</b>	a. <b>Firm size</b> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham b. <i>Return variation</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham c. <i>Marketization</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
36	Teng Min Ph. D., Assistant	a. Variabel Independen (X) :	a. <b>Relative leverage</b>

	<p>Professor, Si Jiwen Associate Professor, Hachiya Toyohiko Ph. D., Professor (2016)</p> <p>Pacific-Basin Finance Journal Vol. 40 (2016) 86-101 ISSN : 0927-538X</p>	<p>1. <i>Relative leverage</i> 2. <i>Target leverage</i> 3. <i>banking relationship</i> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Stock return</b></p>	<p><b>berpengaruh positif terhadap return saham</b> b. <b>Target leverage berpengaruh positif terhadap return saham</b> c. <i>Banking relationship</i> berpengaruh negative terhadap return saham</p>
37	<p>Alicia Arta Chandra, Ni Putu Ayu Darmayanti (2022)</p> <p>E-Jurnal Manajemen, Vol. 11, No. 2, 2022 : 358-377 ISSN : 2302-8912</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : <b>1. Profitabilitas</b> 2. Likuiditas 3. Penilaian Pasar <b>4. Ukuran Perusahaan</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b></p>	<p>a. <b>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</b> b. Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap return saham c. Penilaian pasar berpengaruh secara negative tidak signifikan terhadap return saham d. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap return saham</b></p>
38	<p>Gendro Wiyono, Sri Ramlani (2022)</p> <p>MANDAR : Management Development and Applied Research Journal, Volume 4 Nomor 2 Juni 2022 E-ISSN : 2654-4504 P-ISSN : 2721-1436</p>	<p>a. Variabel Independen (X) : 1. <b>Ukuran perusahaan</b> 2. <b>Profitabilitas</b> 3. Total aset turnover 4. <b>leverage</b> b. Variabel Dependen (Y) : <b>Return saham</b> c. Variabel Intervening : Kebijakan dividen</p>	<p>a. <b>Ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen</b> b. <b>Profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</b> c. TATO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen d. <b>Ukuran perusahaan, leverage, TATO berpengaruh negative signifikan terhadap return saham</b> e. <b>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham</b></p>

Sumber : Data diolah, tahun 2023

### **C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis**

Penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham**

ROA (*Return On Assets*) adalah proksi dari profitabilitas, ROA mengukur seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih perusahaan dan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan (Dewi, dkk 2019). Efektivitas perusahaan yang mampu memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih dengan baik merupakan cerminan bahwa perusahaan tersebut memiliki ROA yang tinggi. Investor cenderung tertarik untuk menginvestasikan dananya ketika melihat perusahaan mengalami peningkatan ROA, perusahaan juga pastinya akan selalu berinovasi agar menghasilkan keuntungan yang dapat lebih menarik minat investor.

Hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dalam penelitian (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018), (Neni, 2019), (Febriani & Aisyah, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham

*Leverage* merupakan penggunaan utang untuk membantu pertumbuhan perusahaan. Jadi, *leverage* merupakan rasio yang mencerminkan seberapa banyak perusahaan bergantung pada utang (Wijaya, 2017). Rasio *leverage* juga dapat mempengaruhi *return* saham. *Leverage* memberikan informasi berapa banyak dana perusahaan yang berasal dari utang, dibandingkan dengan banyaknya dana yang sebenarnya dimiliki oleh perusahaan (Ayu & Gunawan, 2020). Rasio ini penting karena dapat membantu investor memahami seberapa banyak sumber dana perusahaan digunakan untuk melunasi utang, daripada berinvestasi dalam bisnis atau produk baru. *Leverage* menjadi pertimbangan utama investor menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena semua investor memiliki tujuan yang sama ketika berinvestasi yaitu memperoleh keuntungan atas kenaikan harga saham maupun dividen.

Rasio untuk mengukur sebaik apa perusahaan dapat membayar kembali kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya disebut dengan *leverage*. Penelitian (Devy & Simbolon, 2021), (Octavera, 2017), (Apriyanti, 2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham***

Ukuran perusahaan termasuk faktor penting karena menginformasikan berapa banyak dana yang harus dipinjam perusahaan kedepannya dan ini memberi kepercayaan investor (Adiwibowo, 2018). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa sumber dana yang dimiliki, kegiatan operasional, dan pendapatan yang diperoleh dilakukan dalam skala besar. Bagi investor yang berinvestasi akan mendapatkan *return* yang besar, perusahaanpun akan memperoleh jumlah laba yang besar.

Hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian (Luh et al., 2021), (Widiarini & Dillak, 2019), (Wiyono & Ramlani, 2022), (Chandra & Damayanti, 2022), (Wiantini & Mertha, 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

### **4. Pengaruh kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham**

Salah satu daya tarik perusahaan agar investor mau berinvestasi adalah profitabilitas. Semakin besar banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan, semakin efisien pengelolaan asetnya. Itu berarti menghasilkan dan menginvestasikan kembali dana tersebut kedalam

operasinya untuk tumbuh lebih besar lagi. Investor melihat ROA perusahaan untuk mengetahui seberapa menguntungkan perusahaan saat ini. cara ini membantu investor untuk memprediksi seberapa menguntungkan perusahaan di masa depan (Widhiastuti dkk., 2017).

Hasil penelitian kebijakan dividen memoderasi ROA (*Return On Assets*) terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh (Utami & Murwaningsari, 2017) bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan positif signifikan profitabilitas terhadap *return* saham.

#### **5. Pengaruh kebijakan dividen memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham**

*Leverage* merupakan penggunaan jumlah dana yang lebih kecil untuk membayar kembali jumlah utang yang lebih besar. Semakin besar pemilik menginvestasikan dananya dalam pinjaman, semakin besar pula perlindungan yang dimiliki peminjam dan potensi kerugian nilai aktiva, semakin tinggi tingkat pendanaannya. Kebijakan dividen yang berperan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *return* saham. Semakin tinggi *leverage* maka semakin banyak uang yang akan dibayarkan perusahaan sebagai dividen kepada para investornya. Ini berarti harga saham akan naik dan hal tersebut merupakan suatu hal yang bagus untuk investor. Begitupula sebaliknya, ketika *return* yang didapatkan rendah berarti dividen yang dibagikan kepada para investor rendah walaupun tingkat *leverage* tinggi.

Ketika *leverage* semakin tinggi, investor akan memperoleh kesejahteraan dalam bentuk saham bonus ataupun dalam bentuk dividen saham.

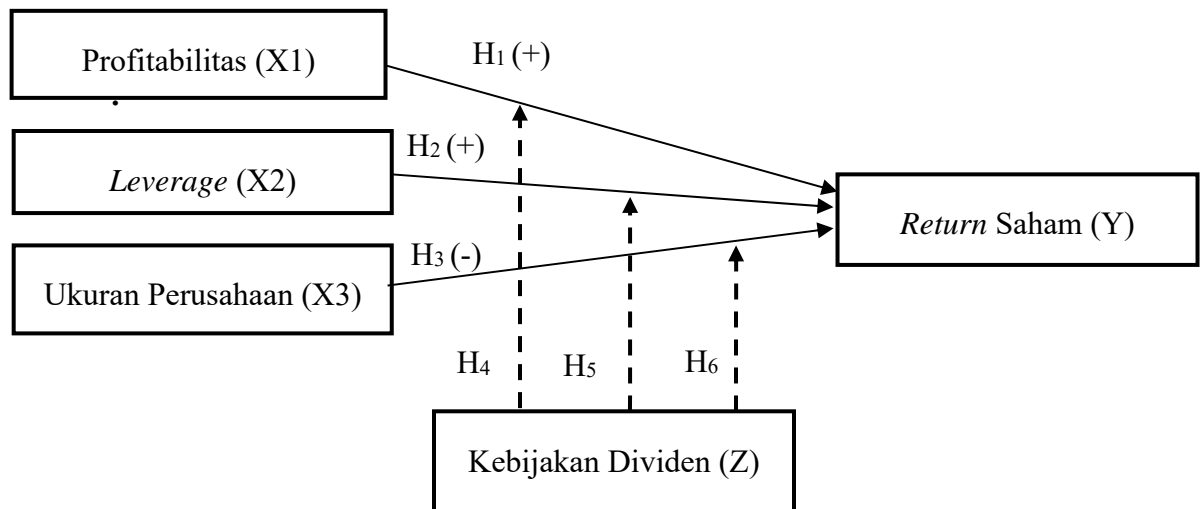
(Setianingsih et al., 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan positif signifikan *leverage* terhadap *return* saham.

#### **6. Pengaruh kebijakan dividen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham**

Kebijakan dividen dipilih sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah akan menguatkan atau melemahkan variabel ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Informasi dividen dalam prospek perusahaan memberitahukan tentang masa depan perusahaan, termasuk pendapatannya dan seberapa besar kemungkinan membayar dividen dimasa depan (Rozeff, 1982). Ukuran perusahaan adalah cara untuk mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan ukurannya, berbagai cara untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan meliputi total aset, total penjualan, total modal, nilai kapitalisasi pasar, ukuran *log*, dan nilai pangsa pasar (Oktavia dan Norita, 2016). Ketika perusahaan membayar banyak dividen itu berarti banyak keuntungan yang dihasilkan. Hal yang sama berlaku ketika sebuah perusahaan membayar sedikit dividen, itu artinya perusahaan sedang tidak mendapatkan banyak keuntungan (Dewi Rahmawati, 2018).

Hasil penelitian kebijakan dividen memperkuat ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh (Hawari & Putri, 2020) mengemukakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan positif signifikan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Berdasarkan pada landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, diperoleh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *return* saham seperti digambarkan pada kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

—————▶ = Pengaruh langsung

-----▶ = Pengaruh variabel moderasi

#### **D. Hipotesis**

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- H4 : Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
- H5 : Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
- H6 : Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.