

**Pengaruh Rentabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2019**

**Teguh Erawati<sup>1</sup>, Anita Primastiwi<sup>2</sup>, Muhammad Hafizh Ilham<sup>3</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

[eradimensiarch@gmail.com](mailto:eradimensiarch@gmail.com), [anita.primas@ustjogja.ac.id](mailto:anita.primas@ustjogja.ac.id)

[imhafizh1999@gmail.com](mailto: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 2018-2019 period. The sampling method in this study used purposive sampling. The number of samples in this study were 12 companies. 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 no effect on stock returns. Dividend policy is not able to moderate profitability as a proxy for ROA and firm size on stock returns. The coefficient of determination (R<sup>2</sup>) is known to be 0.48 or equal to 48%. This means that the Dividend Pay Ratio moderates the effect of Return on Assets by 48% on Stock Return, while the remaining 52% is influenced by other variables outside of this study.*

**Keywords: profitability, return on assets, size and, dividend pay ratio**

**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 2018-2019. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan. 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 tidak berpengaruh terhadap return saham. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi rentabilitas diproksikan menjadi ROA dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Pada koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diketahui nilai 0.48 atau sama dengan 48%. Hal ini berarti Dividend Pay Ratio memoderasi pengaruh Return on Asset sebesar 48% terhadap Return Saham, sedangkan sisanya sebesar 52% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

**Kata kunci: rentabilitas, return on assets, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen**

**PENDAHULUAN**

Pasar modal pada dasarnya adalah peluang bisnis untuk jaminan jangka panjang, seperti saham dan proteksi. 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. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang dapat dimanfaatkan untuk mengadakan holding, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya praktik di pasar modal (bertukar). Transaksi perdagangan saham yang terjadi di bursa dapat digambarkan dengan seberapa besar biaya dari penawaran 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. Sebagai pemilik kaki tangan, semua keuntungan dan kemalangan akan disebarluaskan kepada investor atau pendukung keuangan. Bunga sebagai saham biasa membutuhkan data yang akurat sehingga pendukung keuangan tidak dirugikan karena menempatkan sumber daya ke dalam saham pada perdagangan saham adalah spekulasi dengan risiko yang cukup tinggi namun dengan hasil yang umumnya luar biasa. 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 & Sudiarta, 2018).

Tujuan investor adalah memaksimalkan *return* seperti yang ditunjukkan oleh Irham (2013) *return* saham adalah manfaat yang diharapkan penyokong keuangan di masa depan atas berbagai sumber daya yang telah ditetapkan. Praduga menggambarkan sesuatu yang dapat terjadi melewati apa yang pada umumnya diharapkan. 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. Selanjutnya pendukung keuangan mempertaruhkan insentif saat ini untuk nilai normal di kemudian hari. Berkenaan dengan usaha dewan, tingkat pengembalian atau keuntungan adalah keuntungan yang didapat dari spekulasi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah rentabilitas. Seperti yang ditunjukkan oleh Kasmir (2014) rentabilitas adalah rasio untuk mensurvei kapasitas organisasi untuk mencari manfaat. Proporsi ini juga

memberikan proporsi tingkat kelangsungan hidup dewan suatu organisasi. Hal ini ditunjukkan dengan manfaat yang dihasilkan dari teori pengaturan dan pembayaran. Dalam penelitian ini, rentabilitas diproksikan 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 efektifitas 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 & Sudiarta (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. Ukuran organisasi secara keseluruhan dapat diartikan sebagai skala yang mengatur ukuran organisasi secara berbeda, menggabungkan dikomunikasikan dalam sumber daya yang lengkap, kesepakatan mutlak, nilai tukar keuangan, dan lain-lain. Ukuran organisasi dilihat dari nilai *equity*, nilai kesepakatan atau harga sumber daya. Ukuran organisasi dan ukuran organisasi sangat memengaruhi 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 organisasi, umumnya akan memiliki ketangguhan tersendiri dalam mengawasi masalah bisnis dan kemampuan organisasi untuk memperoleh keuntungan yang tinggi karena ditopang oleh sumber daya yang sangat besar sehingga hambatan hierarkis dapat dilewati. Organisasi yang memiliki sumber daya *absolut* atau aset akhir yang sangat besar menunjukkan bahwa organisasi tersebut telah sampai pada tahap peningkatan di mana pada tahap ini pembayaran resmi adalah positif dan dianggap memiliki kemungkinan tinggi dalam jangka waktu yang kritis.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Bambang Sudyatno (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 organisasi sangat mempengaruhi pengembalian saham, karena asosiasi dengan

ukuran hierarki yang sangat besar yang memiliki aset lengkap yang sangat besar tidak benar-benar menciptakan keuntungan yang tinggi, karena ketika aset langsung ini tidak seperti yang diharapkan diamati, itu akan mempengaruhi keuntungan dari manfaat yang tidak besar.

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 membingkai 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 bidang makanan dan minuman merupakan salah satu bidang yang menjunjung tinggi kemajuan perhimpunan di Indonesia. Industri makanan dan minuman di Indonesia memiliki kecurigaan positif dalam perkembangannya. Hal ini juga didukung oleh penduduk Indonesia yang sedang berkembang. Ini juga mengumpulkan daya beli dan memperhatikan makanan bergizi. Sebagai asosiasi utama dan pangan di Indonesia. Kebanyakan dari mereka adalah organisasi yang mengurus non-migas. Dari organisasi tersebut, makanan dan minuman memiliki parcel tanggung jawab terbesar, yaitu 6,33 persen dari Total output nasional publik pada semester utama 2018. Sisanya berasal dari bisnis zat sebesar 2,9 persen, barang logam, PC dan perangkat keras sebesar 2,08 persen. Alat angkut sebesar 1,76 persen, dan bahan dan pakaian jadi sebesar 1,13 persen. Sub-area makanan dan minuman juga mengalami peningkatan yang paling signifikan dibandingkan dengan organisasi pertemuan 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).

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **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 pada periode saat ini dengan biaya persediaan sebelum periode yang lalu. return saham akan ditentukan dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut Hartono (2012) :

$$Rit = \frac{Pit - Pit - 1}{Pit - 1}$$

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 fundamental. 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 diproksikan 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 Sudiarta (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 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.

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 Sudiyatno, (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 kebutuhan pembiayaannya (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

### **METODE 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
Perusahaan food and beverages memiliki laporan keuangan berturut-turut selama tahun 2018 dan 2019 di BEI	26
Perusahaan tidak berada dalam kondisi laba selama tahun 2018 dan 2019	(5)
Perusahaan yang mengalami kerugian	(9)
Jumlah total perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian secara keseluruhan	12
Jumlah total sampel selama periode (2018 dan 2019)	24

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<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.377	.780		.484	.633
	ROA	.012	.639	.004	.018	.986
	Ukuran Perusahaan	-.010	.027	-.082	-.371	.715

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:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 0.377 + 0.012 X_1 + -0.010 X_2$$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0.377 hal ini dapat diartikan apabila variabel X1 dan, X2 tidak mengalami perubahan maka *return* saham sebesar 0.377. Nilai koefisien Variabel ROA sebesar 0.012 dengan signifikansi 0.986. Variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memberikan nilai koefisien -0.010 dengan signifikansi 0,715. Dengan demikian variabel ROA dan *SIZE* tidak 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<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.107		-.029	.977
	ROA	2.755	1.464	.951	1.881	.075
	Kebijakan Dividen	-.186	.195	-.279	-.952	.353
	ROA*Kebijakan Dividen	-2.376	1.230	-.836	-1.931	.068

a. *Dependent Variable: Y\_Return Saham*

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2021

#### Persamaan Garis Regresi

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan untuk hipotesis sebagai berikut:

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

$$Y = -0.03 + 2,755 X_1 + -0.186 Z + -2,376 X_1Z$$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar -0.03 hal ini dapat diartikan apabila seluruh variabel X1, Z dan X1Z = 0, itu artinya

dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka nilai konstanta -0.03 hasil dari regresi linear berganda, disini nilai konstanta -0.03 berarti berpengaruh positif. Artinya walaupun nilai konstanta negatif kondisi ini industri makanan dan minuman mengalami penurunan dampaknya tidak berpengaruh, Kementerian Perindustrian menyatakan bahwa peran penting industri makanan dan minuman dapat dilihat dari kontribusinya yang terus konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB), industri non migas dan peningkatan realisasi investasi. Dengan alasan tersebut, industri makanan dan minuman menjadi industri prioritas masyarakat. Tingginya nilai dari industri makanan dan minuman menyebabkan sektor ini berkontribusi besar terhadap PDB di Indonesia.

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

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Moderasi Penelitian**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.169	1.772		.660	.517
	Ukuran Perusahaan	-.038	.063	-.309	-.595	.558
	Kebijakan Dividen	-1.140	2.367	-1.709	-.482	.635
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	.040	.088	1.605	.456	.653

a. *Dependent Variable: Y\_Return Saham*

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2021

**Persamaan Garis Regresi**

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan untuk hipotesis 4 sebagai berikut:  $Y = 1,169 + -0.038 X_2 + -1,140 Z + 0.040 X_2Z$

Berdasarkan persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 1,169 hal ini dapat diartikan apabila variabel  $X_2$ ,  $Z$  dan  $X_2Z$  tidak mengalami perubahan maka Return Saham sebesar 1,169. Nilai koefisien variabel (*SIZE*) sebesar -0.038 dengan signifikansi 0.558. Variabel Kebijakan Dividen (*DPR*) memberikan nilai koefisien -1,140 dengan signifikansi 0.635. Variabel pemoderasi (interaksi antara *SIZE* dan *DPR*) memberikan nilai koefisien 0.040 dengan signifikansi 0,653. Variabel moderasi tidak mampu berpengaruh terhadap return saham, karena memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 4 ditolak atau dengan kata lain *return* saham tidak dapat digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Rentabilitas (ROA) terhadap *Return Saham***

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yang menyatakan *Return on Asset* tidak berpengaruh secara 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. ROA tidak berpengaruh pada pengembalian saham, menunjukkan bahwa organisasi dengan pengembalian sumber daya yang besar atau berkembang mungkin dapat menarik pendukung keuangan ke organisasi. Pendukung keuangan memiliki kepastian bahwa potensi saham dalam organisasi akan bekerja meskipun fakta bahwa pada suatu waktu profitabilitas tidak besar. Kondisi ini menyebabkan kenaikan biaya saham organisasi dengan tujuan agar kenaikan tersebut secara konsekuen pada sumber daya tidak akan mempengaruhi *return* saham organisasi. 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 tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan *SIZE* 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. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan dan investor. Kontribusi kepada perusahaan dan investor tersebut berupa potensi untuk mendapatkan peningkatan laba. Diasumsikan apabila perusahaan dapat mengelola aset 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.

### **Pengaruh Roa Terhadap *Return Saham* Dengan Dpr Sebagai Variabel Moderasi**

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan 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. ROA tidak berpengaruh pada pengembalian saham, menunjukkan bahwa organisasi dengan pengembalian sumber daya yang besar atau berkembang mungkin dapat menarik pendukung keuangan ke organisasi. Pendukung keuangan memiliki kepastian bahwa potensi saham dalam organisasi akan bekerja meskipun fakta bahwa pada suatu waktu profitabilitas tidak besar. Kondisi ini menyebabkan kenaikan biaya saham organisasi dengan tujuan agar kenaikan tersebut secara

konsekuen pada sumber daya tidak akan mempengaruhi *return* saham organisasi. 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 *Size* Terhadap *Return* Saham Dengan *Dpr* Sebagai Variabel Moderasi**

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis keempat yang menyatakan 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 mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran organisasi yang besar belum memiliki pilihan untuk menambah organisasi dan pendukung keuangan. Komitmen terhadap organisasi dan pendukung keuangan adalah sebagai kemungkinan untuk mendapatkan perluasan manfaat. Diterima bahwa organisasi dapat menangani sumber daya organisasi secara tepat dan ideal sehingga kemungkinan organisasi dengan sumber daya yang sangat besar dapat memberikan keinginan kepada pendukung keuangan karena mereka 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.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- 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](http://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., & Sudiarta, 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>