

**PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di
Indeks LQ45 Periode 2012-2017)**

SKRIPSI



Oleh

HERLINDA SUSANTO PUTRI

NIM : 15510166

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017)**

SKRIPSI

Diajukan kepada :
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

HERLINDA SUSANTO PUTRI

NIM : 15510166

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017)**

SKRIPSI

Oleh

HERLINDA SUSANTO PUTRI

NIM : 15510166

Telah disetujui 18 Desember 2019
Dosen Pembimbing,



Drs. Agus Sucipto, MM
NIP.196708162003121001

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM
NIP.196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
 (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017)

SKRIPSI

Oleh
HERLINDA SUSANTO PUTRI
 NIM: 15510166

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
 Dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan
 Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
 Pada 12 Desember 2019

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua

Mardiana, S.E., M.M.

NIDT. 19740519 20160801 2 045

()

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001

()

3. Penguji Utama

Dr. Hj. Umrotul Khasanah., M.Si

NIP. 19670227 199803 2 001

()

Disahkan oleh:

Ketua Jursan,



Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Herlinda Susanto Putri
NIM : 15510166
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN FIRM SIZE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 25 Desember 2019

Hormat Saya,



Herlinda Susanto Putri

NIM : 15510166

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrohim,

Alhamdulillah Rabbi'l'alamiin, ucapan rasa syukur tak henti-hentinya ku panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kelancaran dan kemudahan, atas sebuah pencapaian yang telah aku selesaikan di bangku perkuliahan untuk gelar sarjana Manajemen.

Karya skripsi ini kupersembhakan kepada kedua orang tuaku, Bapak Edi Susanto dan Ibu Tri Wahyuni yang senantiasa memberi motivasi, mendo'akanku dan memberikan kasih sayang sejati yang tak pernah tergantikan dihidupku, terimakasih untuk cinta, kasih sayang dan do'a yang telah bapak ibu berikan

Untuk saudara kembar ku yang bernama Herjuno Susanto Putro dan Adek perempuanku yang bernama Febri Ayu Diah Larasati, terimakasih atas dukungan, semangat dan do'a untuk keberhasilan ini.

Untuk semua guruku yang telah membimbing dan mengarahkanku, semoga ilmu yang mereka berikan barokah serta untuk sahabat perjuangan yang selalu menemaniku dan membantuku selama ini.

Jazakallahu Khairan

MOTTO

**PERCAYALAH PADA DIRIMU SENDIRI
KAMU JAUH LEBIH HEBAT DARIPADA YANG KAMU KIRA**

من جد وجد

(Man Jadda Wajada)

**BARANG SIAPA YANG BERSUNGGUH SUNGGUH MAKA IA AKAN
BERHASIL**



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, kerana atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas dan Firm Size terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012 -2017)”

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah mem bimbing dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhinga kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, SE.,MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus Dosen Pembimbing skripsi yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan dan motivasi sehingga terselesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Kedua Orang Tua, Bapak Edi Susanto dan Ibu Tri Wahyuni serta saudara kembarku Herjuno Susanto Putro dan adekku Febri Ayu Diah Larasati yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan.
6. Seluruh teman teman seperjuanganku jurusan Manajemen 2015 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam penyelesaian penelitian ini.

7. Dan kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah dengan tulus membantu penyusunan tugas akhir.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulis skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulis ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Rabbal 'Alamin...

Malang, 18 Desember 2019

Penulis



DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| HALAMAN SAMPUL DEPAN | |
| HALAMAN JUDUL | i |
| LEMBAR PERSETUJUAN | ii |
| LEMBAR PENGESAHAN | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iv |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| KATA PENGANTAR..... | vii |
| DAFTAR ISI..... | ix |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xv |
| ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)..... | xvi |
| BAB 1 PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah..... | 13 |
| 1.3. Tujuan Penelitian..... | 14 |
| 1.4. Manfaat Penelitian..... | 14 |
| 1.5. Batasan Penelitian | 15 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | 16 |
| 2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu | 16 |
| 2.2. Kajian Teori | 50 |
| 2.2.1. Pasar Modal | 50 |
| 2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal | 50 |
| 2.2.2.2. Peran dan Manfaat Pasar Modal | 50 |
| 2.2.2.3. Fungsi Pasar Modal | 52 |
| 2.2.3. Indeks Liquid-45 (ILQ-45)..... | 52 |
| 2.2.4. Laporan keuangan..... | 53 |
| 2.2.4.1. Pengertian Laporan Keuangan..... | 53 |

| | |
|---|----|
| 2.2.4.2. Tujuan Laporan Keuangan | 53 |
| 2.2.5. Rasio Profitabilitas | 54 |
| 2.2.5.1. Pengertian Rasio Profitabilitas | 54 |
| 2.2.5.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas | 55 |
| 2.2.5.3. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas | 56 |
| 2.2.5.3.1. Pengertian <i>Return On Asset</i> (ROA)..... | 56 |
| 2.2.6. Rasio Solvabilitas | 59 |
| 2.2.6.1. Pengertian Rasio Solvabilitas | 59 |
| 2.2.6.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas | 59 |
| 2.2.6.3. Jenis Jenis Rasio Solvabilitas | 60 |
| 2.2.6.3.1. Pengertian Debt to Equity Ratio (DER) | 61 |
| 2.2.7. <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan)..... | 62 |
| 2.2.7.1. Pengukuran <i>Firm Size</i> | 62 |
| 2.2.8. Kebijakan Dividen (<i>dividend policy</i>)..... | 63 |
| 2.2.8.1. Pengertian <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR) | 64 |
| 2.2.9. Return Saham | 66 |
| 2.2.10. Kerangka Hipotesis Penelitian | 67 |
| 2.2.11. Hipotesis Penelitian..... | 67 |
| 2.2.11.1. Profitabilitas terhadap return saham..... | 67 |
| 2.2.11.2. Solvabilitas terhadap return Saham..... | 68 |
| 2.2.11.3. Ukuran perusahaan (<i>Firm Size</i>) terhadap return saham..... | 69 |
| 2.2.11.4. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen..... | 70 |
| 2.2.11.5. Solvabilitas terhadap kebijakan dividen..... | 71 |
| 2.2.11.6. Ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) terhadap kebijakan Dividen | 71 |
| 2.2.11.7. Kebijakan dividen terhadap Return Saham..... | 72 |
| 2.2.11.8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening..... | 73 |
| 2.2.11.9. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening..... | 74 |

| | |
|---|----|
| 2.2.11.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan (<i>firm size</i>) terhadap Return Saham dengan DPR sebagai Variabel Intervening..... | 76 |
|---|----|

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| 3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian | 78 |
| 3.2. Lokasi Penelitian | 78 |
| 3.3. Populasi dan Sampel..... | 78 |
| 3.4. Teknik Pengambilan Sampel..... | 79 |
| 3.5. Data dan Jenis Data | 80 |
| 3.6. Teknik Pengumpulan Data | 80 |
| 3.7. Definisi Operasional Variabel | 81 |
| 3.7.1. Variabel Terikat / Variabel Dependen (Y)..... | 81 |
| 3.7.2. Variabel Bebas / Variabel Independen (X) | 81 |
| 3.7.3. Variabel Intervening..... | 83 |
| 3.8. Analisis Data..... | 84 |
| 3.8.1. Uji Asumsi Klasik | 85 |
| 3.8.2. Regresi Linear Berganda..... | 86 |
| 3.8.3. Analisis Jalur (Path Analysis) | 87 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|-----|
| 4.1. Hasil Penelitian | 91 |
| 4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian | 91 |
| 4.1.1.1. Gambaran Indeks LQ45 | 91 |
| 4.1.1.2. Sub Sektor Perbankan | 92 |
| 4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif | 93 |
| 4.1.2.1. Perhitungan Profitabilitas | 93 |
| 4.1.2.2. Perhitungan Solvabilitas..... | 94 |
| 4.1.2.3. Perhitungan Firm Size..... | 95 |
| 4.1.2.4. Return Saham | 97 |
| 4.1.2.5. Kebijakan Dividen..... | 98 |
| 4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik..... | 100 |
| 4.1.3.1. Uji Normalitas | 100 |
| 4.1.3.2. Uji Multikolonieritas | 101 |

| | | |
|-----------------------------|---|------------|
| 4.1.3.3. | Uji Autokorelasi | 102 |
| 4.1.3.4. | Uji Heteroskedastisitas | 103 |
| 4.1.4. | Uji Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>) | 104 |
| 4.1.5. | Interpretasi Analisis Jalur | 109 |
| 4.1.5.1. | Analisis Pengaruh Langsung | 109 |
| 4.1.5.2. | Analisis Pengaruh Tidak Langsung | 110 |
| 4.1.5.3. | Analisis Pengaruh Total | 110 |
| 4.1.5.4. | Uji Hipotesis | 111 |
| 4.2. | Pembahasan | 114 |
| 4.2.1. | Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham | 114 |
| 4.2.2. | Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham | 116 |
| 4.2.3. | Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Return Saham | 118 |
| 4.2.4. | Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen | 119 |
| 4.2.5. | Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen | 122 |
| 4.2.6. | Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen | 124 |
| 4.2.7. | Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham | 125 |
| 4.2.8. | Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening | 127 |
| 4.2.9. | Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening | 129 |
| 4.2.10. | Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening | 131 |
| BAB V PENUTUP | | |
| 5.1. | Kesimpulan | 134 |
| 5.2 | Saran | 136 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 137 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN | | |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|-----|
| Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu | 27 |
| Tabel 3.1. Pengambilan Sampel Penelitian..... | 79 |
| Tabel 3.2. Perusahaan Perbankan Index LQ45 tahun 2012-2017 | 80 |
| Tabel 3.3. Definisi Operasional Variabel..... | 83 |
| Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan..... | 93 |
| Tabel 4.2 Uji Normalitas..... | 100 |
| Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas..... | 101 |
| Tabel 4.4. Uji Autokorelasi..... | 102 |
| Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas..... | 104 |
| Tabel 4.6 Regresi Variabel X1, X2, X3 Terhadap Z | 106 |
| Tabel 4.7 Uji Signifikasi X1, X2, X3 Terhadap Z..... | 106 |
| Tabel 4.8 Regresi Variabel X1, X2, X3, Z Terhadap Y..... | 107 |
| Tabel 4.9 Uji Signifikasi X1, X2, X3, Z Terhadap Y | 108 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 Rata-Rata Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017 | 3 |
| Gambar 1.2 Rata-Rata ROA Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017 | 6 |
| Gambar 1.3 Rata-Rata DER Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2013-2017 | 8 |
| Gambar 1.4 Rata-Rata Ukuran Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017 | 9 |
| Gambar 1.5 Rata-Rata DPR Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2011-2016 | 11 |
| Gambar 3.1 Model <i>Path Analysis</i> (Analisis Jalur)..... | 89 |
| Gambar 4.1 Rata-Rata Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017..... | 93 |
| Gambar 4.2 Rata-Rata Solvabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017 | 95 |
| Gambar 4.3 Rata-Rata <i>Firm Size</i> Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2013-2017..... | 96 |
| Gambar 4.4 Rata-Rata Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2013-2017..... | 97 |
| Gambar 4.5 Rata-Rata Kebijakan Dividen Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2013-2017 | 99 |

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Profitabilitas, Solvabilitas, Firm Size, Return Saham dan Kebijakan Dividen

Lampiran 2 Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Analisis Regresi, Uji Signifikansi

Lampiran 3 Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 4 Bukti Konsultasi

Lampiran 5 Surat Keterangan Bebas Plagiasi

Lampiran 6 Hasil Uji Plagiarisme

Lampiran 7 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Herlinda Susanto Putri. 2019, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan *Firm Size* Terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2017)”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Solvabilitas, *Firm Size*, Return Saham, Kebijakan Dividen

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor. Sebelum berinvestasi investor dapat menganalisis terlebih dulu perusahaan dengan cara melakukan analisis rasio dan karakteristik perusahaan agar mendapatkan return saham yang maksimal. Selain tujuan investor berinvestasi untuk memperoleh return saham, investor pada umumnya juga memperhatikan kebijakan dividen perusahaan, kebijakan dividen perusahaan menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, solvabilitas yang diukur dengan DER, *firm size* yang diukur dengan ln total aset terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2012-2017.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data dari penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45 tahun 2012-2017. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yang berjumlah 5 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis path.

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening profitabilitas terhadap return saham. Kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening solvabilitas terhadap return saham. Kebijakan dividen mampu menjadi variabel intervenig *firm size* terhadap return saham.

ABSTRACT

Herlinda Susanto Putri. 2019, THESIS. Title: “The Influence of Profitability, Solvability and Firm Size toward Stock Return toward Dividend as Intervening Variable (A Research in Banking Sub-Sector Companies Listed in LQ45 Index in period of 2012-2017)”

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Key Words : Profitability, Solvability, Firm Size, Stock Return, Dividend Policy

Return is one of factors which motivate investors. Before investing, the investors can analyse the companies first, by analysing the ratio and characteristics of the companies, to get the maximum stock return. In addition to get stock return, the investors also pay attention on dividend policy of the companies. Dividend policy of the companies governs about the use of profits which are the right of shareholders. The aims of this research is to know the influence of profitability ratio which is rated by ROA, solvability which is rated by DER, firm size which is rated by assets total toward stock return with dividend policy as banking companies listed in LQ45 Index in period of 2012-2017.

This research is quantitative research using secondary data. The method of data collection is documentation. The population of this research is banking companies listed in LQ45 Index in period of 2012-2017. The sample of this research uses purposive sampling method, with 5 companies. The data analysis method which is used is path analysis.

The result of this research shows that profitability ratio influences significantly the positive effect toward the stock return. Solvability ratio significantly influences the negative effect toward the stock return. Firm Size influences significantly the positive effect toward the stock return. Profitability ratio insignificantly influences the negative impact toward the dividend policy. Solvability ratio significantly influences the negative impact toward the dividend policy. Firm Size influences significantly the positive effect toward the dividend policy. Dividend policy significantly influences the positive effect toward the stock return. The result of this research also shows that the dividend policy is unable to be profitability intervening variable toward the stock return. The dividend policy is unable to be solvability intervening variable toward the stock return. The dividend policy is unable to be firm size intervening variable toward the stock return.

مستخلص البحث

هرليندا سوسانطا فوتري. 2019. البحث العلمي. الموضوع: "أثر الربحية، الملاءة، والحجم الثابتة لعوائد الأسهم تمرّ سياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا (دراسة على الشركة القطاع المصرفي الفرعي المسجل في الفهرس (LQ45) فترة 2012-2017)".

المشرف : الدكتور الراندوس أغوس سوجيفطا الماجستير.

الكلمات المفتاحيات : الربحية، الملاءة، الحجم الثابتة، عوائد الأسهم، سياسة توزيع الأرباح.

العوائد هي واحدة من العناصر التي تحرّض المستثمر. قبل الإستثمار، يستطيع ان يحلّل الشركة أولا بإفعال التحليلية النسبة والخصائص الشركة لكي ينال عوائد الأسهم أقصى. سوى هدف المستثمر يستثمر لنيل عوائد الأسهم، عاما يهتم على سياسة توزيع الأرباح الشركة أيضا، ترتبط سياسة توزيع الأرباح الشركة عن المسألة الإستخدام الغنيمة التي تصبح حق صاحب السهم. الهدف من هذا البحث هو لمعرفة أثر النسبة الربحية التي تعابير ب (ROA)، الملاءة التي تعابير ب (DER)، والحجم الثابتة التي تعابير ب (ln total aset) لعوائد الأسهم بسياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا للشركة المصرفية المسجلة في الفهرس (LQ45) فترة 2012-2017).

الجنس من هذا البحث هو الكمي بإستخدام البيانات الثانوية. الطريقة لجمع البيانات من هذا البحث، تستخدم التوثيق. السكاني في هذا البحث هو الشركة المصرفية المسجلة في الفهرس (LQ45) فترة 2012-2017). يستخدم الأنموذج في هذا البحث أخذ العينات هادفة 5 الشركات. الطريقة لتحليل البيانات التي تستخدم هي تحليل المسار.

يدلّ حاصل البحث أنّ الربحية تأثر الواثق والهام لعوائد الأسهم. تأثر الملاءة السلي والهام لعوائد الأسهم. تأثر الحجم الثابتة الواثق والهام لعوائد الأسهم. تأثر الربحية السلي ولا الهام لسياسة توزيع الأرباح. تأثر الملاءة السلي والهام لسياسة توزيع الأرباح. تأثر الحجم الثابتة الواثق والهام لسياسة توزيع الأرباح. تأثر سياسة توزيع الأرباح الواثق والهام لعوائد الأسهم. يدل حاصل البحث أيضا، لا يستطيع ان تصبح سياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا ربحية لعوائد الأسهم. لا يستطيع ان تصبح سياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا لعوائد الأسهم. لا يستطيع ان تصبح سياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا لعوائد الأسهم. تستطيع ان تصبح سياسة توزيع الأرباح متغيرا تداخلا الحجم الثابتة لعوائد الأسهم.

BAB 1 PENDAHULUAN

3.9. Latar Belakang

Pasar modal merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Dalam pengertian yang lebih luas pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang. Pasar modal memungkinkan para pelakunya untuk memperoleh manfaat seperti pendanaan jangka panjang, secara makro pasar modal juga merupakan sarana pemerataan pendapatan serta alternatif investasi bagi pemodal (Nidar, 2016:11).

Pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (return) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dalam hal ini perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan. Fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmajdi dan Fakhruddin, 2012:2).

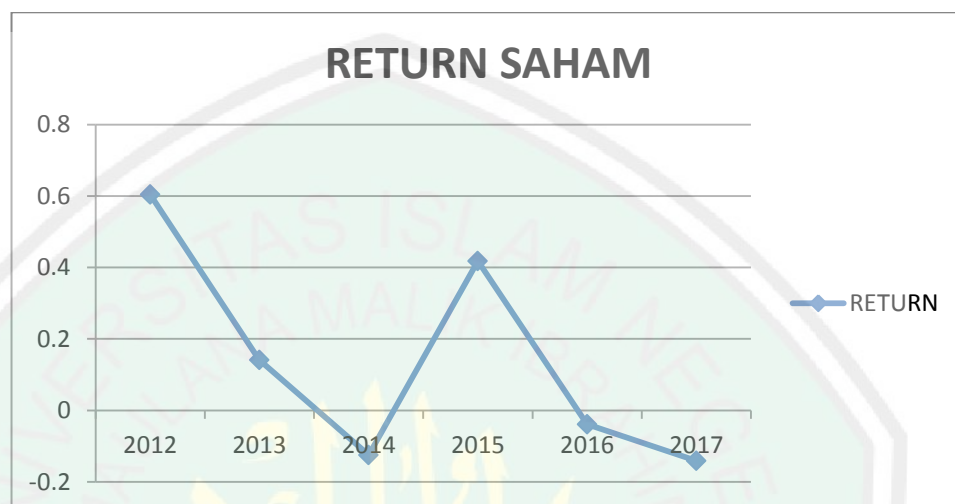
Dalam fungsi ekonominya pasar modal menerbitkan berbagai indeks. Salah satunya adalah Indeks LQ-45, indeks ini dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari besar indeks dengan nilai awal 100. Indeks LQ-45 dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dan diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus (Jogiyanto, 2017: 172). Dalam LQ-45 terdapat perusahaan dari berbagai sektor. Di dalam penelitian ini memilih perusahaan yang bergerak di sektor keuangan terutama perbankan sebagai objek penelitian karena dalam fungsinya sebagai

lembaga intermediasi, bank sangat strategis untuk menjembatani kebutuhan modal antara pemilik dana dan peminjam dana. Bank juga dapat mendukung sektor riil, baik dalam rangka peningkatan iklim usaha dan iklim investasi maupun penciptaan lapangan kerja. Selain itu, perbankan nasional menjadi motor penggerak ekonomi nasional, khususnya dalam penciptaan lapangan kerja. Ini dapat dilakukan jika perbankan dalam menghimpun atau memobilisasi dana-dana masyarakat atau perusahaan kemudian disalurkan dalam usaha-usaha produktif di berbagai sektor yang banyak menyerap tenaga kerja, seperti pertanian, perikanan, industri, dan lain-lain (<http://Investor.id>).

Perbankan juga merupakan perusahaan yang mendapatkan jaminan dari pemerintah atas aktivitas usahanya dan juga mendapatkan perhatian serius dari pemerintah karena pada perusahaan ini menyangkut pendanaan yang dikumpulkan dari masyarakat sebagai pondasi utama operasional perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan adanya fenomena bahwa kinerja industri perbankan dalam pengawasan OJK pada awal 2014 menunjukkan kondisi pertumbuhan yang stabil dengan meningkatnya aset, permodalan, daya tahan dan kondisi likuiditas. Total aset perbankan sampai Desember 2016 mencapai Rp6.730 triliun meningkat dibanding posisi 2014 sebesar Rp5.615 triliun. Sedangkan rasio permodalan (CAR) meningkat dari posisi 19,57 persen di Desember 2014 menjadi 22,91 persen pada Desember 2016. Rasio modal inti (tier 1) juga meningkat dari 18,01 persen pada 2014 menjadi 21,18 persen pada akhir 2016. Kondisi likuiditas perbankan juga berada dalam posisi yang membaik dengan melihat rasio Loan to deposit (LDR) yang mencapai 90,70 persen atau meningkat dibanding posisi Desember 2014 sebesar 89,42 persen. Nilai kredit perbankan pada 2014 sebesar Rp3.674 triliun, sementara pada 2016 menjadi sebesar Rp4.377 triliun hal ini terjadi untuk mengejar kualitas aset (<https://economy.okezone.com>).

Berikut gambaran beberapa return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017 dapat dilihat pada Gambar 1.1

Gambar 1.1
Rata-Rata Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di
Indeks LQ45 tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa tahun 2012 hingga 2017 beberapa return saham perusahaan perbankan cenderung mengalami fluktuatif. Pada tahun 2012 hingga tahun 2014 return saham pada perusahaan perbankan mengalami penurunan, penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2014 sebesar -0,125 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,418 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -0,039, dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2017 sebesar -0,141. Salah satu penyebabnya adalah karena rasio profitabilitas atau keuntungan dari aset bank dinilai sulit meningkat. Ada tiga penyebab yang membuat tren rasio profitabilitas sulit bergerak. Yakni disebabkan terus menurunnya suku bunga perbankan, baik global maupun domestik. Turunnya suku bunga pinjaman akan membuat margin bunga bank menipis. Sejak Januari 2016 hingga November 2017, suku bunga kredit rata-rata perbankan turun 128 basis poin. Adanya potensi kenaikan rasio kredit bermasalah (non-performing loan/NPL). Adanya beban regulasi untuk penambahan cadangan modal perbankan akan terjadi dalam waktu dekat untuk memitigasi tekanan eksternal dari pasar

keuangan global, yang bisa saja menurunkan kesehatan bank (<https://republika.co.id>).

Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dengan harga beli saham per lembar saham dibagi dengan harga beli per lembar. Rate of return merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi. Dalam melakukan investasi orang akan memilih investasi yang memberikan hasil rate of return yang tinggi (Zubir, 2013:4).

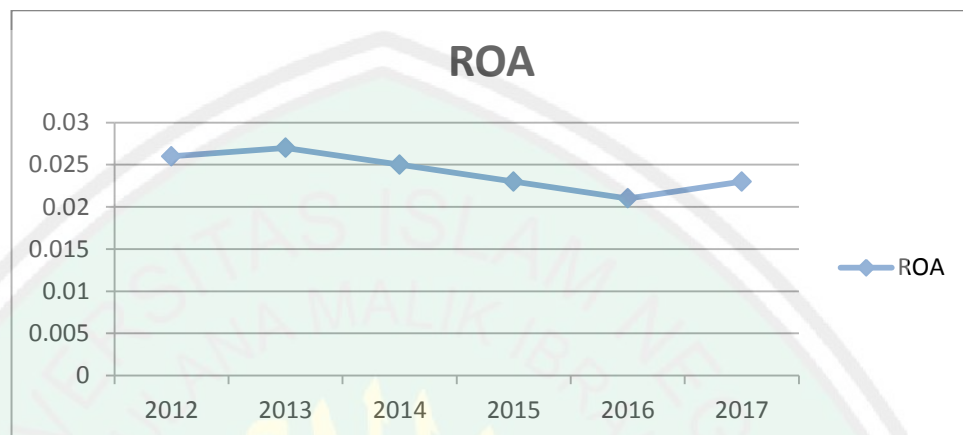
Menurut Tandelilin (2010:102) return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Return saham sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi, karena tujuan utama investor berinvestasi pada perusahaan adalah peningkatan *wealth*. Untuk memperoleh return yang tinggi, para investor harus melakukan pertimbangan, serta analisis secara cermat terhadap informasi mengenai data perusahaan yang biasa disajikan dalam bentuk laporan keuangan dan rasio keuangan. Analisis rasio digunakan dengan membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lainnya. Analisis rasio bermanfaat karena membandingkan suatu angka secara relatif, sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka mutlak yang ada di dalam laporan keuangan (Murhadi, 2013:56). Analisis rasio yang dapat digunakan untuk membantu para investor dalam mengambil keputusan adalah rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

Menurut Tandelilin (2010: 372) salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan atau investasi.

Menurut Kasmir (2017:197) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba selama periode tertentu. Dimana semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan Fahmi (2014:81). Kesimpulan dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen. Semakin besar laba maka akan memberikan kesempatan yang lebih besar para pemegang saham untuk memperoleh keuntungan.

Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA). Menurut Murhadi, (2013:64) ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset, harapannya makin tinggi ROA maka makin baik. Kesimpulan dalam ROA adalah semakin tinggi rasio menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik, yang kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan oleh investor. Berikut adalah grafik rata-rata ROA pada perusahaan sektor perbankan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 pada periode 2012-2017.

Gambar 1.2
Rata-Rata ROA Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks
LQ45 tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Gambar 1.2 merupakan perkembangan rata-rata *return on asset* pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017 cenderung fluktuatif. ROA mengalami penurunan sedikit demi sedikit dari tahun ke tahun terjadi pada tahun 2013 hingga tahun 2016 dan mengalami sedikit kenaikan tahun pada 2017. Ditahun 2016 ROA turun sebesar 0,021 dan naik sebesar 0,023 pada tahun 2017. Salah satu penyebab menurunnya tingkat profitabilitas yang terjadi karena margin dari penyaluran kredit yang lemah, ditambah masih tingginya rasio kredit bermasalah (www.neraca.co.id). Hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2013 hingga tahun 2016 perusahaan belum maksimal untuk mengelola aset dalam menghasilkan keuntungan.

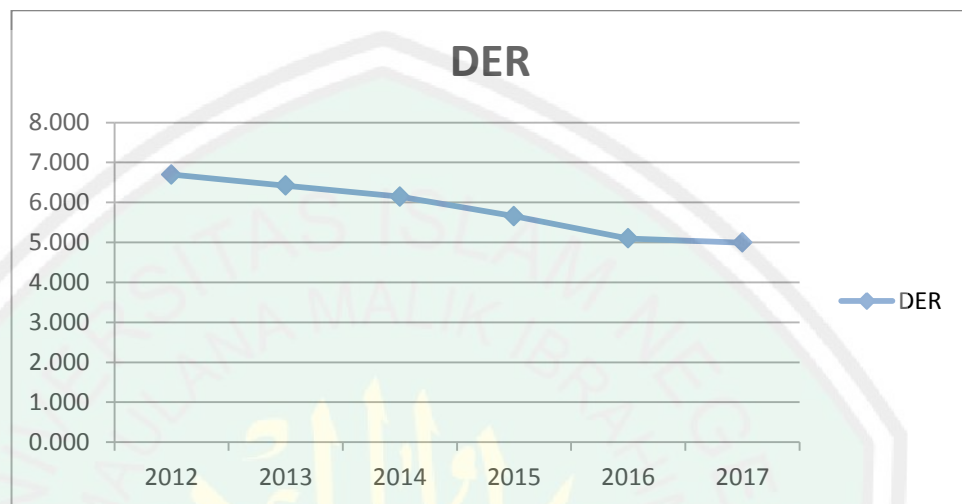
Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2012), Saleh (2015), Narulita (2015), Stefano (2015), Wijaya (2015), Raningsih dan Putra (2015), Pupitadewi dan Rahyuda (2016), Putra dan dana (2016), Maryyam (2016), Riawan (2017), Sari (2017), Jasman dan kasran (2018) variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham sedangkan menurut Arista (2012), Zahro' (2012), Syarifudin (2013) hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Selain rasio profitabilitas, rasio solvabilitas juga dapat digunakan sebagai penilaian terhadap sebuah perusahaan. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Herry, 2016:162).

Menurut Hery (2016:163) Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Hanafi (2015:41) Rasio yang tinggi berarti menggunakan hutang yang tinggi. Perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi dapat di indikasi bahwa perusahaan itu akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Namun hutang yang tinggi tentunya juga dapat meningkatkan risiko bagi perusahaan.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2015:166) *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi *Debt to equity ratio* (DER) maka akan semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Berikut merupakan gambar perkembangan rata-rata DER sub sektor perbankan yang terdalem kedalam Indeks LQ45 tahun 2012 hingga 2017.

Gambar 1.3
Rata-Rata DER Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Indeks
LQ45 tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

Gambar 1.3 merupakan perkembangan rata-rata *DER* pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017. Penurunan *DER* yang sedikit demi sedikit dari tahun ke tahun terjadi pada tahun 2012 hingga 2017. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 5,100 dan mengalami penurunan kembali sebesar 4,995 pada tahun 2017. Hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2012 hingga tahun 2017 semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang, yang mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

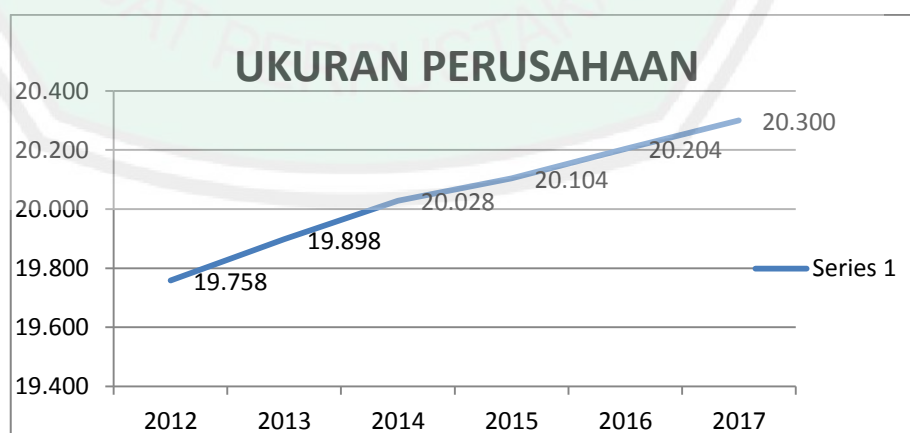
Untuk membuktikan pengaruh rasio solvabilitas terhadap return saham, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2015), Narulita (2015), Wijaya (2015) Raningsih dan Putra (2015), Laim,dkk (2015) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Desy (2012), Pusptadewi dan Rahyuda (2016),

Putra dan Dana (2016), Erzad dan Erzad (2017) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham.

Selain melakukan analisis rasio profitabilitas dan solvabilitas untuk penilaian terhadap sebuah perusahaan, investor juga harus memperhatikan dan mempertimbangkan karakteristik perusahaan pula. Salah satu karakteristik yang dimaksud adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Menurut Bringham dan Houston (2012:4) ukuran perusahaan yakni ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari besarnya total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak. Selain itu, menurut (Ardiansyah, 2017:3) *Firm size* atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan jual yang tinggi. Hal ini memungkinkan perusahaan akan meningkatkan tingkat return saham perusahaan. Berikut adalah grafik rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 pada periode 2012-2016.

Gambar 1.4

**Rata-Rata Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Pada Sektor Perbankan
Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

Gambar 1.5 merupakan perkembangan rata-rata ukuran perusahaan (*firm size*) pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017. Ukuran perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di LQ45 cenderung mengalami kenaikan. Tentunya hal ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk mempertimbangkan perusahaan ini sebagai tempat investasi.

Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putra dan Dana (2016), Alviansyah, dkk (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015), Aisah dan Mandala (2016), Riawan (2017) dan Jasman Kasran (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

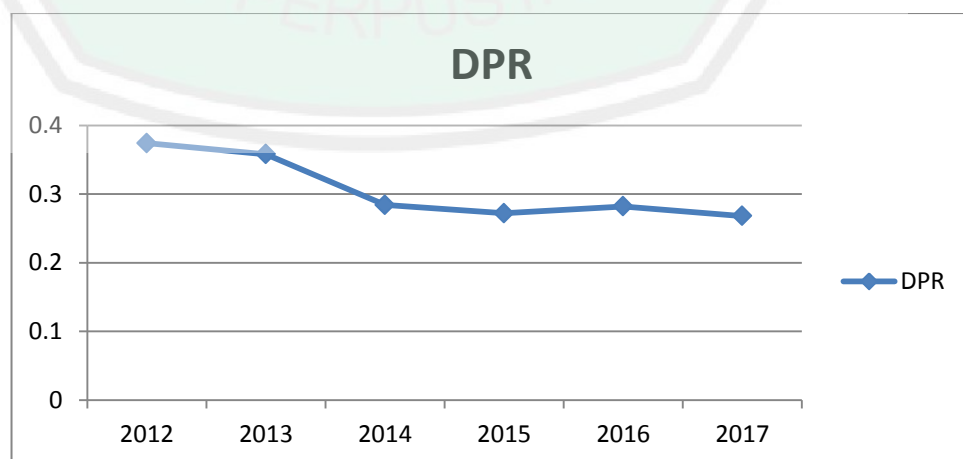
Selain tujuan investor berinvestasi untuk memperoleh return saham, investor pada umumnya juga memperhatikan kebijakan dividen perusahaan, kebijakan dividen perusahaan menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting dalam keuangan perusahaan, dan tujuan perusahaan didirikan adalah agar perusahaan bisa tumbuh dan bertahan ditengah persaingan yang ketat, oleh karena itu perusahaan harus bisa mengelola hasil keuntungan perusahaan, dengan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan. Dividen merupakan salah satu produk dari kebijakan dividen, yang mana merupakan jasa yang akan diterima oleh pemegang saham. Pemegang saham berharap memperoleh dividen dari kepersertaan modal yang ditanamkan pada perusahaan. Sehingga tingginya dividen sangat diharapkan oleh pemegang saham, tetapi tingginya dividen akan berpengaruh terhadap rendahnya laba ditahan perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan kesulitan melakukan investasi. Dan investasi bagi perusahaan merupakan hal penting bagi perkembangan perusahaan. Adanya investasi akan menambah sales atau penjualan dan bisa maningkatkan nilai perusahaan (Nidar, 2016 :255).

Kebijakan dividen menarik untuk dibahas karena dari sudut pandang perusahaan, perusahaan lebih mementingkan kemakmuran pribadi atau

perusahaan dengan menahan laba untuk keperluan perkembangan perusahaan. Sedangkan dari pihak investor, kebijakan dividen bisa menilai bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan sebagai tempat berinvestasi, pihak investor juga menilai bahwa kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR). Menurut Samsul (2015:175) DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan, perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah. Menurut (Rahayuningtyas, 2014) DPR yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Berikut merupakan gambar perkembangan rata-rata DPR sub sektor perbankan yang terdalem kedalam Indeks LQ45 tahun 2012 hingga 2017 :

Gambar 1.5
Rata-Rata DPR Pada Sektor Perbankan
Yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

Gambar 1.5 merupakan perkembangan *dividend payout ratio* pada sektor perbankan yang terdaftar keyang dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017 yaitu ada 5 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, BBCA, BBNI, BBRI, BDMN, BMRI. *Dividend payout ratio* yang dibagikan oleh setiap perusahaan berbeda hal ini karena adanya kebijakan deviden. Pada tahun 2014, DPR mengalami penurunan sebesar 0,284, dan menurun kembali pada tahun 2015 sebesar 0,272. Dan pada tahun 2016 DPR meningkat sebesar 0,282. Hal tersebut disebabkan karena rata-rata Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU) IV telah membagikan dividen tahun buku 2016 sebanyak Rp 25,43 triliun. Jumlah tersebut meningkat 28,43% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp 19,8 triliun (<https://keuangan.kontan.co.id>).

Untuk membuktikan pengaruh DPR terhadap return saham, Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) dan Riawan (2017), kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap return saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015), Sari (2017), dan Herdyan, dkk (2017) kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pada penelitian yang dilakukukan oleh Halim (2013), Ahmad dan Wardani (2014), Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Laim, dkk (2015), Lanawati dan Amilin (2015), Riawan (2017), Chintya, dkk (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nidya dan Titik (2015), Atmoko, dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2014), Rahayuningtyas, dkk (2014), Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Laim, dkk (2015), Atmoko, dkk (2017) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Lanawati dan amilin (2015), Nidya dan Titik (2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Devi dan Erawati (2014), Laim dkk (2014), Riawan (2017), Atmoko (2017), Wijaya (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Nidya dan Titik (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas terdapat inkonsistensi hasil penelitian, maka disini peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening karena, antara variabel profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan saling memediasi return saham dan kebijakan dividen. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap return saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. Maka dari itu disini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada sub sektor perbankan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2012-2017)”.

3.10. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka dapat ditentuka pokok permasalahan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

9. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

3.11. Tujuan Penelitian

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap return saham
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap return saham
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap return saham
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
5. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen
6. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham?
8. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
9. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
10. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

3.12. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar peluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi serta dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon atau para investor

dalam berinvestasi di sektor perbankan. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam menentukan investasi yang dapat mengoptimalkan return yang diharapkan.

3.13. Batasan Penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Adapun penelitian ini dibatasi oleh variabel profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA), variabel solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm size* (Ln Total Aset), variabel kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan variabel return saham.
2. Penelitian ini dibatasi oleh 5 bank yang memiliki laporan keuangan secara lengkap dan laba dari tahun 2012-2017 dan sudah dipublikasi di www.idx.co.id

BAB II KAJIAN PUSTAKA

4.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini ada beberapa acuan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang digunakan untuk mendukung penelitian. Acuan penelitian yang digunakan tentunya memiliki ruang lingkup yang sama yaitu yang meneliti tentang profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), *devidend payout ratio*, maupun *return* saham berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan:

Sugiarto (2011) melakukan penelitian tentang Analisa Pengaruh Beta, *Size* Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham. Variabel dalam penelitian ini adalah beta, company size, DER, PBV dan return saham. Dengan menggunakan metode analisis regresi dan beta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta mempunyai dampak yang positif terhadap *stock* return tetapi tidak signifikan, besar kecilnya perusahaan dan rasio PBV mempunyai dampak positif dan signifikan, sedangkan rasio DER mempunyai dampak negatif dan signifikan terhadap *stock* return. Dampak variabel-variabel pada *stock* return pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Main Board Index* (MBX) lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada *Development Board Index* (DBX).

Suraini (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Variabel dalam penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ROA, ROE, NPM dan return saham. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, ROA, ROE, NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel arus kas operasi dan return on asset berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan, return on equity, net profit margin tidak berpengaruh terhadap return saham.

Arista (2012) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham studi kasus pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI . Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, DER, EPS, PBV dan return saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *debt to equity ratio* (DER) terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham, *earning per share* (EPS) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham, *price to book value* (PBV) terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham.

Zahro' (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, EPS, dan return saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya pengaruh negatif EPS terhadap return saham, ROA tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham, ROE tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Halim (2013) melakukan penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah DPR, pertumbuhan perusahaan, risiko pasar, ROA, *investment opportunity set*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan, risiko, profitabilitas, dan kesempatan investasi secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nur (2013) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, EPS, PER dan return saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Carlo (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Return On Equity, Dividend Payout Ratio* dan *Price To Earnings Ratio* Pada Return Saham. Variabel dalam penelitian ini adalah ROE, DPR, PER dan return saham, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap return saham, DPR berpengaruh positif terhadap return saham, PER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Rahmawati (2014) melakukan penelitian dengan judul Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Variabel dalam penelitian ini adalah TATO, NPM, ROI, DER dan DPR dengan metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan.

Rahayuningtyas, dkk (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap *Devidend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011. Variabel dalam penelitian ini adalah CR, ROE, TATO, DER, PER, dan DPR. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, ROE, TATO, DER, PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial hanya variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Ahmad dan Wardani (2014) melakukan penelitian dengan judul *The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy : Evidence In Indonesia Stock Exchange*. Dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, *growth*, kebijakan dividen. Metode analisis data yang digunakan analisis regresi logit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berkorelasi secara signifikan positif dengan kebijakan dividen. Likuiditas dan *leverage* berkorelasi negatif signifikan dengan kebijakan dividen. Dan *growth* tidak berkorelasi signifikan dengan kebijakan dividen. Namun secara bersamaan semua independen variabel berkorelasi signifikan terhadap kebijakan dividen.

Devi dan Erawati (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Arjana dan Saputra (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility pada Kebijakan Dividen. Variabel dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility*. Dengan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen, leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* berpengaruh pada kebijakan dividen.

Mahaputra dan Wirawati (2014) melakukan penelitian tentang Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. Variabel dalam penelitian ini adalah DER, profitabilitas, *growth*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan menggunakan metode analisis

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*. *Leverage* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*. Likuiditas berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. Sedangkan, *cash position* tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio* dan begitu juga ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio*.

Pratiwi (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI. Variabel penelitian ini adalah DPR dan return saham, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Saleh (2015) melakukan penelitian tentang Relationship Between Firm's Financial Performance And Stock Returns : Evidence From Oil and Gas Sector Pakistan. Variabel penelitian ini adalah ROA, DER, PER dan Return saham, dengan menggunakan analisis korelasi dan OLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. PER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Narulita (2015) melakukan penelitian tentang The Effect Of Probability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return. Variabel penelitian yang digunakan adalah ROA, PER, DER dan return saham dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Secara parsial DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Secara parsial PER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Laim, dkk. (2015) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Menggunakan variabel DPR, CR, DER, ROA, firm size, dan *growth*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, DER, ROA, Firm Size dan *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial hanya DER yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Stefano (2015) melakukan penelitian dengan judul *The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, CR, TATO, PER, dan return saham. Dengan menggunakan metode penelitian analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, CR, TATO, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara individual, hanya ROA yang memiliki dampak signifikan terhadap return saham. Variabel beta pasar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Rasio pembayaran dividen terhadap return saham tidak signifikan. Hasil pengujian beta pasar dan rasio pembayaran dividen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Wijaya, James Andi (2015) melakukan penelitian dengan judul *The Effect of Financial Ratios toward Stock Returns among Indonesian Manufacturing Companies*. Dengan menggunakan variabel penelitian return saham, DER, ROA, hasil dividen, hasil penghasilan dan *book to market ratio*. Metode penelitian dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembalian aset, utang terhadap ekuitas, hasil dividen, hasil pendapatan, dan buku ke pasar secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial, pengembalian aset, hasil dividen, hasil pendapatan, dan buku ke pasar memiliki efek signifikan pada return saham. Namun, rasio utang terhadap ekuitas tidak memiliki pengaruh parsial signifikan terhadap return saham.

Lanawati dan amilin (2015) melakukan penelitian tentang *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Variabel penelitian menggunakan CR, DER, DPR, ROA dan *firm size*, metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa pengembalian aset mempengaruhi rasio pembayaran dividen. Sementara rasio kas, rasio hutang terhadap ekuitas dan pertumbuhan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada pembayaran dividen.

Raningsih & Putra (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas, leverage, likuiditas, profitabilitas, return saham, dan ukuran perusahaan. Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan rasio leverage secara positif berpengaruh pada return saham, rasio likuiditas secara negatif berpengaruh pada return saham, dan rasio aktivitas serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada return saham.

Nidya dan Titik (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel dalam penelitian ini menggunakan DER, ROA, Growth, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Puspita dan Rahyuda (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh DER, ROA, PER Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. Dengan menggunakan variabel DER, ROA, PER EVA dan return saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan EVA berpengaruh positif tidak signifikan. ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Putra dan Dana (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, DER, CR, ukuran perusahaan dan return saham dengan metode yang

digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *leverage* dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Anwaar, Maryyam (2016) melakukan penelitian tentang Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, NPM, QR dan return saham, dengan metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa NPM, ROA, ROE berdampak positif dan signifikan terhadap return saham, sementara QR berdampak negatif dan signifikan terhadap return saham.

Aisah dan Mandala (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, EPS, *firm size*, *operating cash flow*, return saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh negatif pada return saham. EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap return saham. *Operating cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Riawan (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan deviden dalam memediasi Return On Asset dan Firm Size terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, DPR, *firm size*, dan return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. *Firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sari (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai

Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. Variabel dalam penelitian ini menggunakan variabel ROE, DPR, PBV dan return saham. Metode yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham, nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

Chintya, dkk (2017) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah DPR, ROA dan IOS, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen (DPR), kesempatan investasi memiliki hubungan yang negatif serta signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen (DPR).

Atmoko dkk (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain ROA, DER, *Firm size*, dan DPR, dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Herdyan, dkk (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PER, DPR, DER dan return saham dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *investment opportunity set*, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara parsial simultan *investment opportunity set* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh

signifikan terhadap return saham, sedangkan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Wijaya (2017) melakukan penelitian tentang Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aset turn over, Ln_Total Asset, DER, Harga saham dan DPR, metode analisis yang digunakan adalah PLS. Hasil pertama bahwa *total asset turn over* dan Ln_total aset berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil yang kedua bahwa total asset turn over, Ln_total aset, dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap Ln_harga saham, sedangkan debt to equity tidak berpengaruh positif terhadap Ln_harga saham. Hasil uji efek mediasi menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak terbukti memediasi hubungan *debt to equity*, *total asset turn over*, dan Ln_total aset terhadap Ln_harga saham. Hasil penelitian ini terbukti bahwa tidak ada pengaruh kebijakan dividen dalam hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham.

Erzad dan Erzad (2017) melakukan penelitian tentang The Effect Of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII). Variabel dalam penelitian ini adalah ROA, DER, EPS, dan return saham. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan return saham. EPS sebagian berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. ROA secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, dan DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Jasman dan Kasran (2017) melakukan penelitian tentang Profitability, Earnings Per Share On Stock Return With Size As Moderation. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, laba per saham, ukuran dan return saham dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan uji beda absolut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada return saham. Penghasilan per saham dan ukuran berdampak

negatif terhadap return saham. Peran ukuran sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan laba per saham, tetapi tidak memainkan peran dalam hubungan profitabilitas dengan return saham.

Alviansyah, dkk (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan return saham. Metode penelitian yang digunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return. Secara parsial *leverage* berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini. Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan untuk variabel terikat sama-sama menggunakan return saham.

Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah objek penelitian yang diteliti pada penelitian ini menggunakan subsektor perbankan yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun 2012 hingga 2017. Untuk metode analisis data, dalam penelitian ini menggunakan metode *path analysis* dan variabel kebijakan deviden digunakan sebagai variabel intervening.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

| NO | Nama (Tahun) Penelitian | Judul Penelitian | Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian | METODE / Analisis Data | Hasil Penelitian |
|----|-------------------------|---|---|----------------------------------|--|
| 1. | Sugiarto, Agung (2011) | Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham | Beta, Company Size, DER ratio and PBV ratio. Return Saham | Analisis regresi, Beta | Berdasarkan analisis regresi, beta mempunyai dampak yang positif terhadap stock return tetapi tidak signifikan, besar kecilnya perusahaan dan rasio PBV mempunyai dampak positif dan signifikan, sedangkan rasio DER mempunyai dampak negative dan signifikan terhadap stock return. |
| 2 | Ginting, Suriani (2012) | Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas | Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus | Analisis regresi linear berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel |

| | | | | | |
|----|---------------------|---|--|---------------------------|---|
| | | Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia | Kas Pendanaan, ROA, ROE, NPM dan Return Saham. | | independen (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, ROA, ROE, NPM) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel arus kas operasi dan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham Sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan, Return on Equity, Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap return saham. |
| 3. | Arista, Desy (2012) | Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go | ROA, DER, EPS, PBV dan Return Saham. | Analisis regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. DER terbukti |

| | | | | | |
|----|------------------------------|--|--------------------------------|----------------------------------|--|
| | | Public di Bei Periode Tahun 2005 - 2009) | | | mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham. EPS tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. PBV terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. |
| 4. | Zahro', Nafi' Inayati (2012) | Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | ROA, ROE, EPS dan Return Saham | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan adanya pengaruh negatif EPS terhadap return saham, ROA tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham, ROE tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham, |

| | | | | | |
|----|--------------------------------|---|--|----------------------------------|--|
| 5. | Syarifudin, Nur (2013) | Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham | ROA, ROE, EPS, PER dan Return Saham, | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. |
| 6. | Halim, Junaedi Jauwanto (2013) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor | DPR Pertumbuhan Perusahaan (SG), Risiko Pasar, ROA, Investment Opportunity Set | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan, risiko, profitabilitas, dan kesempatan investasi secara serempak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya |

| | | | | | |
|----|----------------------------|--|--------------------------------|----------------------------------|---|
| | | Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011 | (MTBV), | | profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen |
| 7. | Carlo, Michael Aldo (2014) | Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham | ROE, DPR, PER dan Return saham | Analisis regresi linear berganda | Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif terhadap return saham, DPR berpengaruh positif terhadap return saham, PER tidak berpengaruh terhadap return saham |
| 8. | Rahmawati, dkk (2014) | Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia | TATO, NPM, ROI, DER, DPR | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Debt to Equity Ratio secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap |

| | | | | | |
|----|---------------------------|--|------------------------------|----------------------------------|--|
| | | | | | Dividend Payout Ratio pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Variabel Total Asset Turn Over, Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan Return On Investment tidak memiliki pengaruh signifikan. |
| 9. | Rahayuningtyas dkk (2014) | Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Devidend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Listing di BEI Tahun 2009-2011 | CR, ROE, TATO, DER, PER, DPR | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, ROE, TATO, DER, PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial hanya variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR |
| 10 | Ahmad, Gatot | The Effect Of | Profitabilitas, | Analisis regresi | Penelitian ini menemukan |

| | | | | | |
|-----|--|---|--|----------------------------------|---|
| | Nazir dan Wardani, Vina Kusuma (2014) | Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange | likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, growth, kebijakan dividen | logit | bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berkorelasi secara signifikan positif dengan kebijakan dividen. Likuiditas dan leverage berkorelasi negatif signifikan dengan kebijakan dividen. Dan growth tidak berkorelasi signifikan dengan kebijakan dividen. Namun secara bersamaan semua independen variabel berkorelasi signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 11. | Devi, Ni Putu Yunita dan Erawati, Ni Made Adi (2014) | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur | Kepemilikan manajerial, Leverage, dan Ukuran perusahaan | Analisis regresi linier berganda | Hasil peneltian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, |

| | | | | | |
|-----|-------------------------------|---|--|-----------------------------------|--|
| | | | | | dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. |
| 12. | Arjana dan Saputra (2014) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen | kebijakan dividen profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, corporate social responsibility | analisis regresi linear berganda. | Hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen, Leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, Ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen, dan Corporate social responsibility berpengaruh pada kebijakan dividen. |
| 13. | Mahaputra dan Wirawati (2014) | Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan | Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, Ukuran Perusahaan, Kebijakan | Analisis regresi linier berganda. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada dividend payout ratio, Leverage berpengaruh positif pada dividend payout ratio. |

| | | | | | | |
|-----|------------------------|---|---|--------------------------------|--|---|
| | | | | Dividen. | | Likuiditas berpengaruh negatif pada dividend payout ratio. Sedangkan, cash position tidak berpengaruh pada dividend payout ratio dan begitu juga ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada dividend payout ratio |
| 14. | Pratiwi, Putri (2015) | Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | DPR, Return Saham | Analisis regresi linier sederhana, koefisien korelasi, determinasi dan uji | Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. |
| 15. | Saleh, Muhammad (2015) | Relationship Between Firm's Financial Perfomance And Stock | Relationship Between Firm's Financial Perfomance And Stock | ROA, DER,PER, dan return saham | Analisis korelasi dan OLS | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak |

| | | | | | |
|-----|-------------------------|--|---|-------------------------|--|
| | | Returns : Evidence From Oil and Gas Sector Pakistan | | | signifikan terhadap return saham. DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. PER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham |
| 16. | Narulita, Febria (2015) | The Effect Of Probability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return | Rasio profitabilitas (ROA) , rasio pasar (PER), rasio solvabilitas (DER) dan return saham | Analisis regresi linear | Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Secara parsial DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Secara parsial PER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham |
| 17. | Laim, dkk (2015) | Analisis Faktor-Faktor | DPR, CR, DER | Analisis regresi | Hasil penelitian menunjukkan |

| | | | | | |
|-----|----------------------|---|--------------------------------------|----------------------------------|--|
| | | yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia | ROA, Firm Size, dan Growth | linier berganda | secara simultan variabel CR, DER, ROA, Firm Size dan Growth berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. Secara parsial hanya DER yang berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. |
| 18. | Kevin Stefano (2015) | The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia | ROA, CR, TATO, PER, dan return saham | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, CR, TATO, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara individual, hanya ROA yang memiliki dampak signifikan terhadap return saham. Variabel beta pasar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. <i>Rasio pembayaran</i> |

| | | | | | |
|-----|------------------------------|--|---|--------------------------|---|
| | | | | | <p><i>dividen</i> terhadap return saham tidak signifikan. Hasil Beta pasar dan rasio pembayaran dividen</p> <p>Hasil pengujian beta pasar dan rasio pembayaran dividen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.</p> |
| 19. | Wijaya, James Andi (2015) | The Effect of Financial Ratios toward Stock Returns among Indonesian Manufacturing Companies | Return saham, Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER), Hasil Dividen (DY), Hasil Penghasilan (EY), Book to Market Ratio (BM), (ROA) | Analisis linear berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembalian aset, utang terhadap ekuitas, hasil dividen, hasil pendapatan, dan buku ke pasar secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial, pengembalian aset, hasil dividen, hasil pendapatan, dan buku ke pasar memiliki |

| | | | | | |
|-----|----------------------------|---|--|----------------------------------|---|
| | | | | | efek signifikan pada return saham. Namun, rasio utang terhadap ekuitas tidak memiliki pengaruh parsial signifikan terhadap return saham. |
| 20. | Lanawati dan amilin (2015) | Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia | CR, DER, DPR, ROA, dan Firm size | Analisis regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembalian aset mempengaruhi rasio pembayaran dividen, sementara rasio kas, rasio hutang terhadap ekuitas dan pertumbuhan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada pembayaran dividen. |
| 21. | Raningsih dan Putra (2015) | Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham | Rasio Aktivitas, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Return Saham, | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio leverage secara positif berpengaruh pada return saham, rasio likuiditas secara |

| | | | | | |
|-----|--|---|---|---------------------------------|---|
| | | | Ukuran Perusahaan | | negatif berpengaruh pada return saham, dan rasio aktivitas serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada return saham. |
| 22. | Nidya, Anggun Putri dan Titik, Farida (2015) | Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen. | Analisi regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 23. | Puspitadewi, dan Rahyuda, Henny (2016) | Pengaruh DER, ROA, PER Dan EVA Terhadap Return Saham | Return saham DER, ROA, PER, EVA | Analisis linear berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan, |

| | | | | | |
|-----|------------------------|---|--|--|--|
| | | Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI | | | sedangkan EVA berpengaruh positif tidak signifikan. ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. |
| 24. | Putra dan Dana (2016) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI | Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan Return Saham | Asosiatif dan analisis regresi linear berganda | Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, leverage dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham |
| 25 | Anwaar, Maryyam (2016) | Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index | ROA, ROE, NPM, QR, dan return saham | Analisis regresi berganda | Hasil menunjukkan bahwa NPM, ROA, ROE berdampak positif dan signifikan terhadap return saham, sementara QR berdampak negatif dan |

| | | | | | |
|-----|--|--|--|----------------------------------|--|
| | | London, UK) | | | signifikan terhadap return saham. |
| 26. | Aisah, Ayu Nurhayani dan Mandala Kastawan (2016) | Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham | ROE, EPS, firm size, operating cash flow, return saham | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Firm size tidak berpengaruh terhadap return saham. Operating cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. |
| 27. | Riawan (2017) | Pengaruh Kebijakan deviden dalam memediasi Return On Asset dan Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung dalam LQ45 | ROA, DPR, Firm Size, dan return saham | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Firm size berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen berpengaruh |

| | | | | | |
|-----|---------------------------|--|-------------------------------|----------------|--|
| | | | | | positif dan signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Firm size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 28. | Sari, Ratna Novita (2017) | Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014 | return saham ROE, DPR, PBV | Analisis Jalur | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham, nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham. |

| | | | | | | |
|-----|--------------------|-----|---|---|----------------------------------|---|
| 29. | Chintya, (2017) | dkk | Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen | DPR, Profitabilitas (ROA), kesempatan investasi (IOS) | Analisis regresi linier berganda | Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen (DPR), kesempatan investasi memiliki hubungan yang negatif serta signifikan terhadap DPR. |
| 30. | Atmoko, (2017) | dkk | Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. | ROA, DER, Firm Size, dan DPR | Analisis regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh positive dan signifikan terhadap DPR. Firm Size berpengaruh positive dan signifikan terhadap DPR. |
| 31. | Herdyan, | dkk | Pengaruh Investment | PER, DPR, DER | Analisis regresi | Hasil penelitian ini |

| | | | | | |
|-----|------------------------|---|---|----------------------------|---|
| | (2017) | Opportunity Set, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Return Saham | Return Saham | data panel. | menunjukkan bahwa secara simultan Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara parsial simultan Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham. |
| 32. | Wijaya, Rico (2017) | Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham | Total Asset Turn Over, Ln_Total Asset, DER, Harga | Partial least square (PLS) | Hasilnya pertama bahwa total asset turn over dan Ln_total aset berpengaruh positif |

| | | | | |
|--|--|---|--|--|
| | | <p>Dengan Kebijakan Saham dan Dividen Sebagai DPR. Variabel Intervening</p> | | <p>terhadap dividend payout ratio, sedangkan debt to equity tidak berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Hasil yang kedua bahwa total asset turn over, Ln_total aset, dan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap Ln_harga saham, sedangkan debt to equity tidak berpengaruh positif terhadap Ln_harga saham. Hasil uji efek mediasi menunjukkan bahwa dividend payout ratio tidak terbukti memediasi hubungan debt to equity, total asset turn over, dan Ln_total aset terhadap Ln_harga saham. Hasil penelitian ini terbukti</p> |
|--|--|---|--|--|

| | | | | | |
|----|---|--|---------------------------------|----------------------------------|--|
| | | | | | bahwa tidak ada pengaruh kebijakan dividen dalam hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham |
| 33 | Erzad, Azizah Maulina dan Erzad, Afrizal Maulana (2017) | The Effect Of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII) | ROA, DER, EPS, dan return saham | Analisis regresi linear berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. EPS sebagian berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. ROA secara parsial berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan berpengaruh terhadap return |

| | | | | | |
|----|--------------------------|--|---|---|--|
| | | | | | saham |
| 34 | Jasman dan Kasran (2017) | Profitability, Earnings Per Share On Stock Return With Size As Moderation | Profitabilitas, Laba per saham, ukuran, dan return saham | Uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji beda absolut | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada return saham. Penghasilan per saham dan ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Peran ukuran sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan laba per saham dengan return saham, tetapi tidak memainkan peran dalam hubungan profitabilitas dengan return saham. |
| 35 | Alviansyah, dkk (2018) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham | Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Return Saham | Analisis regresi data panel | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial |

| | | | | |
|--|--|--|--|---|
| | | | | profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return . Secara parsial leverage berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. |
|--|--|--|--|---|

Sumber : Dari berbagai sumber yang telah diringkas peneliti , (2019)

4.2. Kajian Teori

4.2.1. Pasar Modal

4.2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal (capital market) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), *instrument derivatif*, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2012 : 1).

Menurut (Nidar, 2016:11) Pasar modal merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Dalam pengertian yang lebih luas pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang. Pasar modal memungkinkan para pelakunya untuk memperoleh manfaat seperti pendanaan jangka panjang, secara makro pasar modal juga merupakan sarana pemerataan pendapatan serta alternatif investasi bagi pemodal.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti pasar modal secara fisik.

4.2.2.2. Peran dan Manfaat Pasar Modal

Menurut Nafik (2009:148) pasar modal memiliki beberapa peranan penting dalam aktivitas perekonomian suatu negara, diantaranya :

- a. Sebagai fasilitas interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga surat berharga yang diperjualbelikan.

- b. Alternatif penghimpunan dana masyarakat diluar perbankan
- c. Memungkinkan para investor untuk melakukan diversifikasi secara efektif sesuai dengan preferensi resiko
- d. Memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali surat berharga yang dimiliki.
- e. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan ekonomi.
- f. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga
- g. Memungkinkan terjadinya alokasi dana dan sumber daya secara efisien.

Karena itu, keberadaan pasar modal sangat bermanfaat bagi pengembangan ekonomi, yang dapat dirasakan oleh berbagai pihak. Dunia usaha merasakan manfaat keberadaan pasar modal, di antaranya :

1. Suatu perusahaan bisa menghimpun jumlah dana yang besar
2. Dana yang besar itu dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
3. Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas mengelola dana / perusahaan
4. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
5. Ketergantungan emiten terhadap bank kecil
6. *Cashflow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
7. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi
8. Tidak ada beban keuangan yang tetap
9. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
10. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu

Sementara bagi pemodal, pasar modal memiliki sejumlah manfaat, di antaranya :

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi
2. Sebagai pemegang saham, investor memperoleh dividen. Sebagai pemegang obligasi, investor memperoleh bunga tetap atau pun bunga mengambang.

3. Mempunyai hak suara dalam RUPS
4. Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, seperti dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan sekaligus mengurangi risiko.

4.2.2.3. Fungsi Pasar Modal

Menurut Fakhruddin (2012: 2) Pasar Modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu :

3. Fungsi ekonomi, dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) jangka panjang.
4. Fungsi keuangan, dalam hal ini pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* atau *capital gain* atau *interest* bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Keberadaan pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternative pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala besar, pada gilirannya akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

4.2.3. Indeks Liquid-45 (ILQ-45)

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan alternatif indeks yang lain, yaitu Indeks Liquid-45 (ILQ-45). Indeks ILQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari besar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari

pemilihan saham yang masuk di ILQ-45 adalah liquiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut ini :

- a. Selama 12 bulan terakhir, rata rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- b. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- c. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

ILQ-45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus (Jogiyanto, 2017: 172).

4.2.4. Laporan keuangan

4.2.4.1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2014: 31) Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2012:133), pengertian laporan keuangan adalah sebuah laporan yang berisi tentang posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatannya telah beroperasi beberapa waktu lalu.

4.2.4.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Hery (2016:5) Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip prinsip akuntansi yang berlaku umum. Sedangkan tujuan umum laporan keuangan adalah :

1. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber daya ekonomi dan kewajiban perusahaan dengan tujuan :
 - a. Menilai kekuatan dan kelemahan perusahaan,
 - b. Menunjukkan posisi keuangan dari investasi perusahaan
 - c. Menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dan.

- d. Kemampuan sumber daya yang ada untuk pertumbuhan perusahaan.
2. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba dengan tujuan :
 - a. Memberikan gambaran tentang jumlah dividen yang diharapkan pemegang saham.
 - b. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada kreditor, supplier, pegawai, pemerintah, dan kemampuannya dalam mengumpulkan dana untuk kepentingan ekspansi perusahaan.
 - c. Memberikan informasi kepada manajemen untuk digunakan dalam pelaksanaan fungsi perencanaan dan pengendalian, dan
 - d. Menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba jangka panjang.
3. Memungkinkan untuk menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Memberikan informasi yang diperlukan lainnya tentang perubahan aset dan kewajiban.
5. Mengungkapkan informasi relevan lainnya yang dibutuhkan oleh para pemakai laporan.

4.2.5. Rasio Profitabilitas

4.2.5.1. Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba), meliputi *gross profit margin*, *basic earning power*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *net income (loss) growth ratio*, dan *net sales growth ratio*. (David, 2017: 32). Sedangkan menurut Irham (2014: 81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam

hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (revenue) dan mengurangi semua beban (expenses) atas pendapatan. Analisis *profitability* terdiri dari *common size statement*, *gross profit margin*, yaitu laba kotor di bagi penjualan, *operating profit margin* yaitu laba operasi dibagi penjualan, *net profit margin* yaitu laba bersih dibagi penjualan, *return on assets* yaitu laba bersih dibagi total asset, *return on equity* yaitu laba bersih dibagi ekuitas, *earning per share* yaitu laba bersih dibagi jumlah saham beredar, *price earning ratio* yaitu harga pasar saham dibagi EPS (Utari dan Purwanti 2014: 63).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri atas, hasil pengembalian atas aset (Return On Assets) dan hasil pengembalian atas ekuitas (Return On Equity). Rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi (penjualan). Rasio ini terdiri atas, margin laba kotor (Gross Profit Margin), margin laba operasional (Operating Profit Margin), dan margin laba bersih (Net Profit Margin) (Hery, 2016: 143).

4.2.5.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan menurut Hery (2016: 192) adalah :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

4.2.5.3. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2016: 192) Penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang memang dianggap perlu untuk diketahui. Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba :

1. Hasil pengembalian atas asset (Return On Assets)
2. Hasil pengembalian atas Ekuitas (Return On Equity)
3. Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)
4. Margin Laba Operasional (Operating Profit Margin)
5. Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

4.2.5.3.1. Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Hasil pengembalian atas asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas asset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Hery, 2016: 193). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Analisis rasio profitabilitas digunakan oleh investor dalam memilih saham. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dinilai akan mampu memberikan return yang tinggi. Hal ini merupakan prinsip yang penting dan perlu diterapkan dalam berinvestasi.

Dalam ajaran islam investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok) yakni untuk menghadapi hari kiamat (dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kalian kerjakan)*”. (QS. Al-Hasyr ayat 18)

Tafsir Al-Wajiz / Syaikh Prof. Dr. Wahbah az-Zuhaili Allah menganjurkan bagi orang-orang yang beriman untuk bertakwa dan melihat akan adzab dan selalu mengintrospeksi atas amalan mereka, Allah berkata : Wahai orang-orang yang beriman kepada Allah dan Rasul-Nya ﷺ beramallah kalian dengan syariat-Nya. Takutlah kalian dari adzab Allah dengan mengerjakan apa yang diperintah dan dilarang-Nya, dan agar memperhatikan setiap amalan yang terdahulu yang (akan dihisab) di hari kiamat. Kemudian Allah memerintahkan orang-orang yang beriman agar bertakwa untuk kedua kalinya. Dan Allah mengulangi kalimat takwa

kaena pentingnya amalan tersebut. Ketahuilah bahwa Allah yang ada di langit mengetahui atas amalan-amalan kalian tanpa tersembunyi apa yang ada di bumi dan di langit. Dan kalian akan dibalas dengan sebab amalan-amalan kalian. Jika baik, maka akan dibalasan dengan kebaikan, jika buruk maka akan dibalas dengan keburukan tafsirweb.com.

Dalam islam juga menerangkan masalah profitabilitas (keuntungan). Dijelaskan agar manusia mencari karunia Allah (rezeki) untuk bekerja melalui perniagaan atau semacamnya asalkan halal. Allah juga mengingatkan agar manusia banyak mengingat-Nya supaya beruntung. Maksud beruntung disini adalah memperoleh keuntungan atau laba. Landasan syari'ah profitabilitas adalah sebagai berikut :

Seperti dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10 :

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya : “(Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan”. (QS : Al-Jumu'ah ayat 10).

Tafsir Al-Mukhtashar / Markaz Tafsir Riyadh di bawah pengawasan Syaikh Dr. Shalih bin Abdullah bin Humaid (Imam Masjidil Haram). 10. “Jika kalian telah melaksanakan shalat dan memiliki waktu senggang, maka menyebarlah kalian di bumi, carilah rejeki dari keutamaan Allah dengan sungguh-sungguh dan banyak-banyaklah mengingat Allah dengan ucapan dan lisan kalian di majelis-majelis kalian yang berbeda-beda dengan bertahmid, bertasbih, beristighfar dan dzikir lain yang serupa supaya kalian dapat memenangkan kebaikan dunia-akhirat” tafsirweb.com.

4.2.6. Rasio Solvabilitas

4.2.6.1. Pengertian Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Herry, 2016 : 162).

4.2.6.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas

Menurut Herry (2016 : 164) Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio solvabilitas secara keseluruhan :

1. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan
2. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan
3. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
6. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
7. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan aset perusahaan
8. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.

9. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham
10. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
11. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
12. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
13. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi seluruh kewajiban.

4.2.6.3. Jenis Jenis Rasio Solvabilitas

Menurut Hery (2016:166) penggunaan rasio solvabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang dianggap perlu untuk diketahui. Berikut adalah jenis jenis rasio solvabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya.

1. Rasio Utang terhadap Asset (*Debt to Asset Ratio*)
2. Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)
3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)
4. Rasio Kelipatan Bunga yang dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)
5. Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

4.2.6.3.1. Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Werner (2013 : 61) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ratio yang menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

Menurut (Hery 2014 : 168) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Dalam pandangan Islam, hukum hutang piutang diperbolehkan. Bahkan yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang yang membutuhkan adalah yang Allah SWT sukai dan didalamnya terdapat pahala yang besar. Hal ini jelaskan dalam surat QS. Al-Baqoroh ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya : “(Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah) yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya; menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai ujian (dan melaporkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu”.(QS. Al Baqarah : 245)

Tafsir Jalalayn (Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya: menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi ‘fayidha’ifahu’ (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang dikehendaki-Nya sebagai ujian (dan melaporkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu tafsirq.com).

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa siapa yang mau memberikan pinjaman yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Begitu juga dalam menjalankan sebuah perusahaan, terkadang memerlukan tambahan modal dari hutang. Hal ini tidak dilarang dalam islam yang terpenting hutang tersebut benar benar digunakan dalam menjalankan usaha sesuai dengan syariat Islam.

4.2.7. *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Menurut Bringham dan Houston (2012:4) bahwa arti dari ukuran perusahaan yakni ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari besarnya total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, memudahkannya untuk memperoleh pinjaman dari luar perusahaan (Nugrahani dan Sampurno, 2012:4).

4.2.7.1. Pengukuran Firm Size

Menurut Furaida (2010 :33) Ukuran perusahaan atau *firm size* perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diprosikan dengan nilai logaritma natural sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aset}$$

Perusahaan yang berukuran besar tentu memiliki kemampuan dalam mengolah perusahaan dengan baik. Hal tersebut tentu menjadi nilai tersendiri bagi para investor. Ukuran perusahaan yang di dasarkan pada total aset dapat diartikan menjadi harta. Dalam pandangan islam sebagian harta yang dimiliki ada hak orang lain, oleh karena itu memberikan hak kepada orang lain merupakan suatu keharusan. dan dalam menggunakan harta haruslah menggunakannya secara bijak (tidak boros). Hal ini dijelaskan dalam surat Al-Isra' ayat 26:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا

Artinya : *“Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros”*. (Al-Isra' ayat 26)

Tafsir Quraish Shihab berikanlah kepada keluarga-keluarga dekatmu hak mereka berupa kebijakan dan jilanan silaturrahmi. Berikalah juga hak orang-orang miskin yang membutuhkan dan musafir yang kehabisan harta dalam bentuk zakat dan sedekah. Janganlah menghambur-hamburkan hartamu pada hal-hal yang tidak mendatangkan maslahat, secara berlebih-lebihan tafsirq.com.

4.2.8. Kebijakan Dividen (*dividend policy*)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditaman kembali didalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ke tangan para pemegang saham (Utari dkk : 2014). Menurut Nidar (2015 : 255) Salah satu kebijakan perusahaan yang penting adalah kebijakan dividen, merupakan kebijakan yang penting karena akan berpengaruh terhadap kebijakan lainnya, seperti kebijakan pembiayaan dan kebijakan investasi. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh profit, dalam jangka panjang perusahaan dengan profit tersebut bisa bertahan dan survive. Oleh karena itu manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap profit atau penghasilan bersih sesudah pajak (EAT)

perusahaan. Yang pertama adalah dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen dan yang kedua adalah diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya sebagai EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya, manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen ini disebut dengan kebijakan dividen. Persentase dividen yang dibagi dari EAT disebut *Deviden Payout Ratio* (DPR).

4.2.8.1. Pengertian *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Deviden Payout Ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Werner 65:2013). Menurut Samsul (2015:175) *Deviden Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah.

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dalam kaitannya dengan investasi dalam bentuk saham dikenal adanya istilah dividen. Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Investor cenderung menyukai perusahaan yang dapat memberikan dividen yang cenderung stabil (tetap). Namun dalam pandangan Islam tentang pembayaran dividen yang stabil (tetap) bertentangan dengan konsep *mudharabah* (bagi hasil), bagi hasil adalah bentuk *return* (perolehan aktivitas usaha) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap, tergantung pada hasil usaha yang benar-benar diperoleh.

Sedangkan jenis pembagian dividen yang berfluktuatif, yang mana pembagian jumlahnya berdasarkan pada tingkat keuntungan yang diperoleh menurut islam pembagian dividen semacam ini diperbolehkan karena sesuai dengan akad *mudhorabah*. Menurut Karim (2010:204) pembiayaan mudharabah adalah bentuk kontrak antara dua pihak, dimana pihak pertama berperan sebagai pemilik modal dan mempercayakan sejumlah modalnya untuk dikelola oleh pihak kedua, yaitu pelaksana usaha, dengan tujuan untuk mendapatkan untung. Dalam surat An –Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “(Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu makan harta sesamamu dengan jalan yang batil) artinya jalan yang haram menurut agama seperti riba dan gasab/merampas (kecuali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat dengan baris di atas sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut harta perniagaan yang berlaku (dengan suka sama suka di antara kamu) berdasar kerelaan hati masing-masing, maka bolehlah kamu memakannya. (Dan janganlah kamu membunuh dirimu) artinya dengan melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaannya bagaimana pun juga cara dan gejalanya baik di dunia dan di akhirat. (Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu) sehingga dilarang-Nya kamu berbuat demikian.” (An – Nisa ayat 29)

Tafsir Jalalayn Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu makan harta sesamamu dengan jalan yang batil, artinya jalan haram menurut agama seperti riba dan gasab/merampas (kecuali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat dengan baris di atas sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut harta perniagaan yang berlaku (dengan suka sama suka diantara kamu) berdasar kerelaan hati masing-masing, maka bolehlah kamu memakannya. (Dan janganlah kamu membunuh dirimu) artinya dengan melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaannya bagaimana pun juga cara dan gejalanya baik di dunia dan di akhirat. (Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu) sehingga dilarangNya berbuat demikian tafsirweb.com.

4.2.9. Return Saham

Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham perlembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar (Zalmi, 2013: 5).

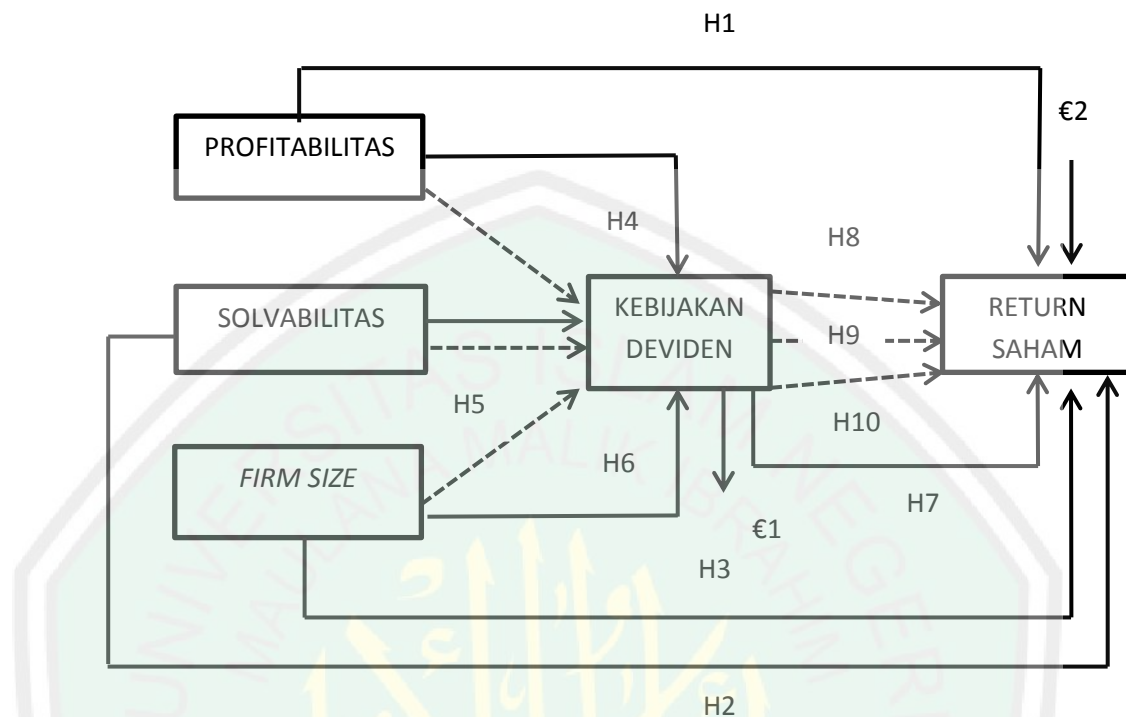
Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin 2010:102).

Menurut Jogiyanto (2017 : 284) Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return } (R_i) = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

4.2.10. Kerangka Hipotesis Penelitian



Keterangan :

... = Pengaruh Tidak Langsung — = Pengaruh Langsung

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), Solvabilitas (X2), *Firm Size* (X3). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return Saham (Y), dan Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel intervening. Uji path analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel.

4.2.11. Hipotesis Penelitian

4.2.11.1. Profitabilitas terhadap return saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015:42). Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting

diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2010: 372). Menurut Fahmi (2012: 135) mengatakan bahwa, semakin baik rasio profitabilitas maka semakin menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuangan perusahaan yang akhirnya investor akan mendapatkan return yang baik.

Menurut Murhadi (2013:64) ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset, harapannya makin tinggi ROA maka makin baik. Kesimpulan dalam ROA adalah semakin tinggi rasio menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik, yang kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan oleh investor.

Return On Assset (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cokorda dan Henny (2016) menunjukkan bahwa Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2017) yang juga menyatajan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

H1 : Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap return saham

4.2.11.2. Solvabilitas terhadap Return Saham

Menurut Utari, dkk (2014 : 61) Rasio Solvabilitas atau leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam penggunaan utang untuk membiayai investasi. Rasio total utang terhadap harga idealnya sebesar 40%. Namun dalam kondisi ekonomi yang baik tingkat leverage bisa tinggi kerana diharapkan akan menghasilkan laba operasi yang tinggi dimasa yang akan datang. Namun dalam kondisi ekonomi yang buruk tingkat leverage harus rendah agar beban bunga yang ditanggung perusahaan juga rendah. Menurut Hery (2016 : 163) Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada

timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasikan laba yang tinggi. Yang kemudian akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Narulita (2015) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Laim,dkk (2015) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas mempunyai pengaruh secara positif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) yang menyatakan bahwa DER perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

H2 : Rasio solvabilitas berpengaruh terhadap return saham.

4.2.11.3. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap return saham

Firm Size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Perusahaan besar lebih memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya karena tahan krisis dan memiliki kepastian dan membuat investor mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini akan membuat harga saham naik dan return juga akan mengalami kenaikan.

Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putra dan Dana (2016), Alviansyah, dkk (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015), Aisah dan Mandala (2016), Riawan (2017) dan Jasman Kasran (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

H3 : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap return saham

4.2.11.4. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Rodoni dan Ali, 2010 :123). Menurut Fahmi (2012 :135) menyatakan bahwa semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan yang akhirnya investor akan mendapatkan return yang baik.

Dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang dapat mengolah asetnya dengan efektif dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, dan akan memiliki pendapatan yang lebih besar sehingga dapat memberikan sebagian dari pendapatan itu kepada pemegang saham. Sebaliknya, ketika mengalami penurunan laba, perusahaan tidak memiliki proporsi yang terlalu besar untuk membagikan laba bersihnya sebagai dividen, karena sebagian dari laba tersebut harus mencukupi laba ditahan minimum perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chintya dkk : 2018) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Laim dkk : 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4.2.11.5. Solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Fahmi (2014: 59) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengelola hutangnya sehingga dapat memperoleh keuntungan dan kemampuan untuk melunasi hutang jangka panjangnya. Menurut Hery (2016 : 163) Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasikan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau membiayai ekspansi bisnis perusahaan, hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya, apabila hasil usahanya meningkat maka akan membuat semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati dkk : 2014) menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sedangkan menurut Wijaya (2017) rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

H5 : Solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.2.11.6. Ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen

Firm Size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Dengan kata lain salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan dinilai lebih stabil dalam menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Devi dan Erawati (2014), Laim dkk (2014), Riawan (2017), Atmoko (2017), Wijaya (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Nidya dan Titik (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₆ : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4.2.11.7. Kebijakan dividen terhadap Return Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Werner 2013:65). Seseorang berinvestasi pada sebuah saham perusahaan, dia akan memperoleh dividen dalam setiap periodenya dan bila saham itu dijual maka investor ini akan memperoleh keuntungan atau kerugian sebagai akibat dari selisih harga pada saat membeli saham dengan harga pada saat saham tersebut dijual *capital gains(loss)*. Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai atau adanya perubahan harga saham pada suatu periode .

Menurut Samsul (2015:175) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya

akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah.

Dengan kata lain, Perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendorong jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Carlo : 2014) menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Herdyana, dkk : 2017) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H7 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Return Saham

4.2.11.8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Menurut Irham (2014: 81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Sudana (2009 : 219) kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana intern perusahaan, yaitu laba ditahan. Menurut Samsul (2015:175) *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah. Dengan pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan informasi penting mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat memengaruhi return saham yang akan diterima oleh investor.

Dengan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan yang semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan return saham perusahaan akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa DPR dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2017) dengan judul pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi return on asset dan firm size terhadap return saham menyatakan bahwa return on asset, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

H8 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

4.2.11.9. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Menurut Samsul (2015:175) *Devidend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah.

Menurut halim (2015:216) Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dibiayai hutang. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin buruk, karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari utang yang artinya semakin besar risiko keuangan perusahaan dalam memenuhi beban bunga ataupun pelunasan utang pokoknya dalam situasi perekonomian yang memburuk. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang didapatkan oleh investor.

Dengan kata lain bahwa peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi

kewajiban perusahaan maka akan semakin menurun kemampuan perusahaan membayar dividen, begitupun sebaliknya apabila semakin kecil kewajiban perusahaan maka akan semakin meningkat kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh oleh (Narulita, Febria : 2015) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh (Laim, dkk : 2015) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas mempunyai pengaruh secara positif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) yang menyatakan bahwa DER perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2014) menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Dari penelitian terdahulu terdapat hasil penelitian yang berbeda, hal ini menunjukkan terdapat faktor lain yang mendukung variabel solvabilitas terhadap return saham. Pada penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening, dimana variabel kebijakan dividen diduga mendukung pengaruh solvabilitas terhadap return saham.

H9 : Solvabilitas berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

4.2.11.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*firm size*) terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Firm Size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Menurut Samsul (2015:175) *Devidend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Perusahaan besar lebih memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya karena tahan krisis dan memiliki kepastian. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka menyatakan bahwa semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka kondisi tersebut memungkinkan pada semakin besarnya pembagian dividen. Dividen tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif.

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putra dan Dana (2016), Alviansyah, dkk (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015), Aisah dan Mandala (2016), Riawan (2017) dan Jasman Kasran (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Devi dan Erawati (2014), Laim dkk (2014), Riawan (2017), Atmoko (2017), Wijaya (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari penelitian terdahulu terdapat hasil penelitian yang berbeda, hal ini menunjukkan terdapat faktor lain yang mendukung variabel ukuran perusahaan *firm size* terhadap return saham. Pada penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening, dimana variabel kebijakan dividen diduga mendukung pengaruh ukuran perusahaan *firm size* terhadap return saham.

H10 : Ukuran Perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening



BAB III

METODE PENELITIAN

5.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dengan menggunakan data sekunder yang ada di Bursa Efek Indonesia. Menurut Abdillah dan Hartono (2015:7) penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistika.

5.2. Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, lokasi penelitian yang digunakan adalah di Galery Investasi Syariah BEI UIN Malang. Dimana lokasi ini merupakan lokasi galeri terdekat yang menyediakan data-data sekunder untuk bahan penelitian, atau di *website* resmi www.idx.co.id. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2012 hingga 2017.

5.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sumber data dalam penelitian tertentu yang memiliki jumlah banyak dan luas (Darmawan,2014:137). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pernah terdaftar di LQ45 yang bergerak di sub sektor bank dari tahun 2012 hingga 2017. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45.

Menurut Neolaka (2014: 42) Sampel adalah sebagian unsur populasi yang dijadikan objek penelitian. Sampel atau juga sering disebut contoh adalah wakil populasi yang ciri-cirinya akan diungkapkan dan akan digunakan untuk manaksir ciri-ciri populasi. Sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan di

subsektor bank yang terdaftar di LQ45 periode 2012 hingga 2017 sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

5.4. Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* artinya sampel dari populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan kehendak peneliti, untuk menghindari kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel yang akan berpengaruh terhadap analisa. *Sampling Purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:122). Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
2. Perbankan yang terdaftar di LQ45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
3. Perbankan yang konsisten menghasilkan laba pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
4. Perbankan yang konsisten menerbitkan dividen tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017.

Tabel 3.1.
Pengambilan Sampel Penelitian

| No | Keterangan | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012 hingga 2017 | 45 |
| 2. | Perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45 | (37) |
| 3. | Perusahaan perbankan yang konsisten menghasilkan laba pada indeks saham LQ45 selama 12 kali evaluasi atau setara dengan 6 tahun berturut turut | (1) |
| 4. | Perusahaan yang konsisten menghasilkan dividen | (2) |
| | Jumlah sampel penelitian dari tahun 2012 hingga 2017 | 5 |

Sumber : Data sekunder yang diolah (2019)

Dari kriteria pemilihan sampel di atas, maka didapatkan sampel perusahaan sebagai berikut :

Tabel 3.2.
Perusahaan Perbankan Index LQ45 tahun 2012-2017

| No | Kode | Perusahaan |
|----|------|-------------------------------------|
| 1 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 2 | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 3 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 4 | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk |
| 5 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |

Sumber : Data diolah peneliti, 2019

5.5. Data dan Jenis Data

Data kuantitatif merupakan data yang digunakan dalam penelitian, data kuantitatif merupakan data yang diperoleh berbentuk angka. Sedangkan jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni data-data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Data ini diperoleh dari bahan-bahan dokumen, laporan disertasi, catatan-catatan perusahaan dan juga dari buku-buku literatur yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2014: 402). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2017. Yang antara lain terdiri dari laba bersih, total aset, total utang, total modal, dan payout ratio.

5.6. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Pada studi dokumentasi, penulis mengumpulkan data yang didapatkan dari berbagai sumber antara lain data yang

tercatat di Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id periode 2012-2017, dari literatur, jurnal-jurnal dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian. Sedangkan pada penelitian kepustakaan, penelitian ini dilakukan dengan cara yang berkaitan dengan objek yang diteliti. Cara yang dilakukan adalah dengan cara mempelajari, mengkaji dan menelaah berbagai literature baik itu jurnal, buku dan sumber pustaka lainnya.

5.7. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga variabel yaitu variabel bebas (independent variable), variabel terikat (dependent variable) dan variabel intervening. Variabel bebas independent (X) yaitu rasio profitabilitas (X1), rasio solvabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3). Sedangkan variabel terikat dependen (Y) terdiri dari satu variable yaitu *return* saham dan variabel intervening (Z) yaitu *dividend payout ratio*.

5.7.1. Variabel Terikat / Variabel Dependen (Y)

Variabel terikat merupakan faktor-faktor yang diamati dan diukur oleh peneliti dalam sebuah penelitian, untuk menentukan ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen atau variabel yang bernotasi Y yang digunakan adalah return saham (Jogiyanto, 2017:285). Berdasarkan pengertian tersebut, maka return dapat ditulis dengan rumus :

$$\text{Return (R}_i\text{)} = (\text{Pt} - \text{Pt}_1) / \text{Pt}_1$$

Dimana : **R_i** = Tingkat keuntungan saham i

Pt = Harga Saham pada periode t

Pt₁ = Harga Saham pada periode t-1

5.7.2. Variabel bebas / Variable Independen (X)

Dalam penelitian ini memiliki 3 variabel independen atau variabel bernotasi X. Variabel bebas adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel

lain, namun variabel ini mempengaruhi besar-kecilnya variabel terikat. Variabel tersebut terdiri dari :

1. Return on Assets (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Atau dengan kata lain, *Return on Asset* (ROA) mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset (Werner 2013: 64). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Rasio Solvabilitas (DER)

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio Solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Herry, 2016 : 162).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

3. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Menurut Bringham dan Houston (2012 : 4) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari besarnya total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak. Pengukuran ukuran perusahaan atau

firm size dalam penelitian ini dapat diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total aset.

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aset}$$

5.7.3. Variabel Intervening

Variabel intervening adalah tipe variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan tidak langsung. Variabel intervenig merupakan variabel yang terletak di atara varaibel independen dengan dependen, sehingga variabel indenpeden tidak langsung menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Variabel intervening pada penelitian yaitu kebijakan deviden dengan menggunakan *dividend payout rasio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Werner 2013:65).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Berikut definisi operasional variabel dalam penelitian :

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel | Definisi | Indikator | Sumber |
|----|----------|--|--------------------------------|--------------------------|
| 1. | ROA | indikator suatu unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut | -Laba Bersih -Total Aset | Rodoni dan Ali, 2014: 27 |
| 2. | DER | Untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang | - Total Utang - Total Modal | Hery, 2016 : 169 |

| | | | | |
|----|--------------|--|---|----------------------------------|
| | | dijadikan sebagai jaminan utang | | |
| 3. | FIRM SIZE | ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari besarnya total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak. | - Ln Total Aset | Bringham dan houston (2012 : 4) |
| 4. | DPR | menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan | -Devidend Per Share -Earning Per Share | (Werner 2013:65) |
| 5. | RETURN SAHAM | selisih antara harga jual dan harga beli saham perlembar dibagi dengan harga beli, | -Tingkat keuntungan saham i -Harga Saham pada periode t -Harga Saham pada periode t-1 | Jogiyanto, 2017:285 |

Sumber : Data diolah peneliti, 2019

5.8. Analisis Data

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen dan dependen, serta menguji apakah kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi hubungan antara profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER) dan ukuran perusahaan (Ln Total Aset). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan *Path Analysis*.

5.8.1. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik (multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menganalisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-smirnov test. Residual tersebut berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (Ghozali, 2011 : 160)

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sarjono dan Julianita (2011:66) Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan / observasi. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah terjadi homoskedastisitas dalam model atau dengan perkataan lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan variance suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar. Scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar di atas dan dibawah atau di sekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola (Wiratna, 2015:159).

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinearitas) atau tidak.

Multikorelasi adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. Uji multikorelasi perlu dilakukan apabila variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu. Jika hasil nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas, Jika VIF > 10 maka terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas (Sarjono dan Julianita, 2011:74).

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (disturbance term-ed) pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut menunjukkan adanya problem autokorelasi (Sarjono dan Julianita, 2011:84). Menurut Suharyadi dan Purwanto (2016 : 249) Uji autokorelasi digunakan untuk dapat mengindikasikan adanya hubungan *linier antara error* dari serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (data time series) .pendekatan yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan dilakukannya Uji Durbin-Watson dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut, Menurut Suharyadi dan Purwanto (2016 : 250) :

- a. Jika $d < d_L$ maka terdapat autokorelasi positif.
- b. Jika $d > d_U$ maka tidak terdapat autokorelasi positif.
- c. Jika $d_L < d < d_U$ maka pengujian tidak dapat disimpulkan.
- d. Jika $(4-d) > d_U$ atau $d < 4-d_U$ maka tidak terdapat autokorelasi.
- e. Jika $(4-d)$ batas atas (d_U), maka tidak ada autokorelasi.
- f. Jika $d_L < (4-d) < d_U$ maka kembali lagi pengujian tidak dapat disimpulkan.

5.8.2. Regresi Linear Berganda

Menurut Suryani dan Hendryadi (2015:318) analisis regresi berganda digunakan untuk menjelaskan suatu variabel respons (variabel terikat/dependen) menggunakan lebih dari satu variabel input (variabel bebas, independen variabel (eksogen). Asumsi yang harus dipenuhi dalam regresi ganda adalah asumsi klasik

(multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi) dua asumsi lain adalah normalitas galat (residual) dan linieritas.

Uji regresi memiliki fungsi untuk memprediksi atau meramalkan besarnya nilai variabel y bila nilai x ditambah beberapa kali. Uji regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi hubungan di antara lebih dari dua variabel (Martono, 2016:201). Dalam penelitian ini return saham sebagai variabel dependen sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, solvabilitas yang diproksikan dengan DER dan *firm size* yang diproksikan dengan Ln Total Aset menjadi variabel independen.

Model analisis regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + X_1 \text{ROA} + X_2 \text{DER} + X_3 \text{Ln} + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Return Saham

ROA = Return On Asset

ϵ = Error

DER = Debt Euity Ratio

α = Konstanta

Ln = Ln Total Aset

X_1-X_3 = Koefisien Regresi

5.8.3. Analisis Jalur (Path Analysis)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (path analysis). Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (Supriyanto dan Maharani, 2013 :74). Menurut Pardede (2014:17) prinsip-prinsip dasar yang sebaiknya dipenuhi dalam analisis jalur diantaranya adalah :

- a. Adanya linieritas. Hubungan antar variabel bersifat linier.
- b. Adanya aditivitas. Tidak ada efek-efek interaksi.
- c. Data berskala interval. Semua variabel yang diobservasi mempunyai data berskala interval. Jika data belum dalam bentuk skala interval, sebaiknya data diubah dengan menggunakan metode *sukcessive* internal (MSI) terlebih dahulu.
- d. Semua variabel rasidual (*disturbance term*) atau variabel residual tidak boleh berkorelasi dengan semua variabel endogenous dalam model.

Jika dilanggar maka akan berakibat hasil regresi menjadi tidak tepat untuk mengestimasi parameter-parameter jalur.

- e. Adanya rekursivitas. Semua diperlukan untuk menginterpretasikan koefisien-koefisien jalur. Kesalahan spesifikasi terjadi ketika variabel penyebab yang signifikan dikeluarkan dari model. Semua efisien jalur akan merefleksikan kovarian bersama dengan semua variabel yang tidak diukur dan tidak akan dapat diinterpretasi secara tepat dalam kaitannya dengan akibat langsung dan tidak langsung.
- f. Terdapat masukan korelasi yang sesuai artinya, jika kita menggunakan matriks korelasi sebagai masukan maka korelasi *pearsons* digunakan untuk dua variabel berskala interval, korelasi *polyhoric* untuk dua variabel berskala ordinal, *tetrachoric* untuk dua variabel dikotomi (berskala nominal), *plyserial* untuk satu variabel berskala interval dan lainnya *ordinal*, dan biserial untuk satu variabel berskala interval dan lainnya nominal.
- g. Terdapat ukuran sampel yang memadai. Untuk memperoleh hasil yang maksimal, sebaiknya digunakan sampai diatas 100.
- h. Sampel sama dibutuhkan untuk menghitung regresi dalam model jalur.

Langkah-langkah menggunakan analisis jalur sebagai berikut:

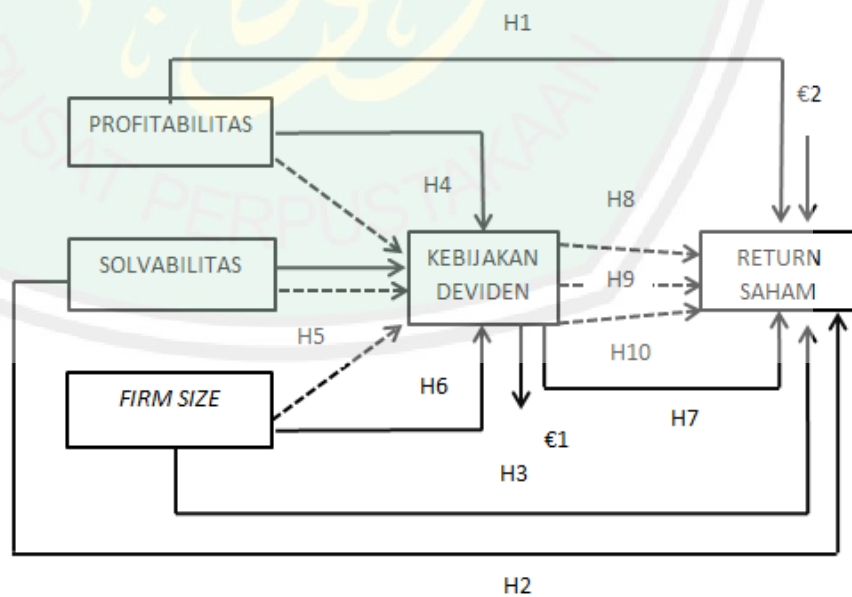
1. Menentukan diagram jalur yang mencerminkan proporsi hipotetik yang diajukan, lengkap dengan persamaan strukturalnya.
2. Identifikasikan sub-struktur dan persamaan yang akan dihitung koefisien jalurnya melalui:
 - a. Analisis regresi dengan melihat *R square* (r^2) untuk menilai seberapa besar kontribusi variabel terhadap penelitian. Selanjutnya menghitung *v* dan *t* hitung serta nilai signifikan.
 - b. Analisis pengaruh langsung
 - (1) Pengaruh profitabilitas terhadap return saham ($X_1 \rightarrow Y$)
 - (2) Pengaruh solvabilitas terhadap return saham ($X_2 \rightarrow Y$)
 - (3) Pengaruh *firm size* terhadap return saham ($X_3 \rightarrow Y$)

- (4) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ($X_1 \rightarrow Y$)
- (5) Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen ($X_2 \rightarrow Y$)
- (6) Pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen ($X_3 \rightarrow Y$)
- (7) Pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham ($Z \rightarrow Y$)
- c. Analisis pengaruh tidak langsung
- (1) Pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_1 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$
- (2) Pengaruh solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$
- (3) Pengaruh *firm size* terhadap return saham melalui kebijakan dividen $X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_3 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$

Pada penelitian ini kerangka konseptual menggunakan *path analysis* dengan menggunakan model persamaan dua jalur yang digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1

Model *Path Analysis* (Analisis Jalur)



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

Variabel X_1 , X_2 , dan X_3 merupakan variabel eksogen, sedangkan variabel Z dan Y sebagai variabel endogen. Maka persamaan struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Substruktur 1 : } Z = PZX_1 + PZX_2 + PZX_3 + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktur 2 : } Y = PYX_1 + PYX_2 + PYZ + PYX_3 + \epsilon_2$$

Dimana :

Y : Return Saham

Z : Kebijakan Dividen

X_1 : Profitabilitas

X_2 : Solvabilitas

X_3 : *Firm Size*

P : Koefisien jalur

ϵ_1 : residu / standart eror

ϵ_2 : residu / standart eror



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1.1. Gambaran Indeks LQ45

Indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Salah satu indeks pasar saham untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah LQ45. Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria. Saham LQ45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dan juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Kriteria- kriteria yang digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 yakni perusahaan dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler, urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Pergantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria. Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode tahun 2012 hingga tahun 2017.

4.1.1.2. Sub Sektor Perbankan

Dalam fungsinya sebagai lembaga intermediasi, bank sangat strategis untuk menjembatani kebutuhan modal antara pemilik dana dan peminjam dana. Bank juga dapat mendukung sektor riil, baik dalam rangka peningkatan iklim usaha dan iklim investasi maupun penciptaan lapangan kerja. Selain itu, perbankan nasional menjadi motor penggerak ekonomi nasional, khususnya dalam penciptaan lapangan kerja. Ini dapat dilakukan jika perbankan dalam menghimpun atau memobilisasi dana-dana masyarakat atau perusahaan kemudian disalurkan dalam usaha-usaha produktif di berbagai sektor yang banyak menyerap tenaga kerja, seperti pertanian, perikanan, industri, dan lain-lain (<https://investor.id>).

Perbankan juga merupakan perusahaan yang mendapatkan jaminan dari pemerintah atas aktivitas usahanya dan juga mendapatkan perhatian serius dari pemerintah karena pada perusahaan ini menyangkut pendanaan yang dikumpulkan dari masyarakat sebagai pondasi utama operasional perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan adanya fenomena bahwa kinerja industri perbankan dalam pengawasan OJK pada awal 2014 menunjukkan kondisi pertumbuhan yang stabil dengan meningkatnya aset, permodalan, daya tahan dan kondisi likuiditas. Total aset perbankan sampai Desember 2016 mencapai Rp6.730 triliun meningkat dibanding posisi 2014 sebesar Rp5.615 triliun. Sedangkan rasio permodalan (CAR) meningkat dari posisi 19,57 persen di Desember 2014 menjadi 22,91 persen pada Desember 2016. Rasio modal inti (tier 1) juga meningkat dari 18,01 persen pada 2014 menjadi 21,18 persen pada akhir 2016. Kondisi likuiditas perbankan juga berada dalam posisi yang membaik dengan melihat rasio Loan to deposit (LDR) yang mencapai 90,70 persen atau meningkat dibanding posisi Desember 2014 sebesar 89,42 persen. Nilai kredit perbankan pada 2014 sebesar Rp3.674 triliun, sementara pada 2016 menjadi sebesar Rp4.377 triliun hal ini terjadi untuk mengejar kualitas aset (<https://economy.okezone.com>). Berikut daftar perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2012-2017.

Tabel 4.1
Daftar Nama Perusahaan

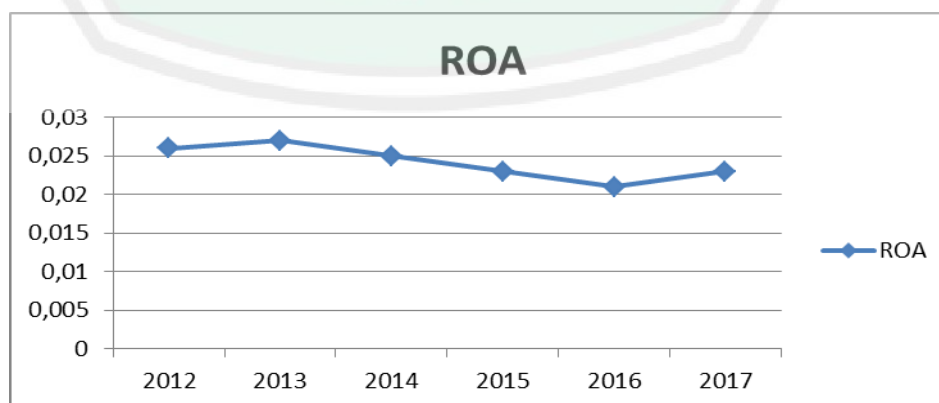
| No | Kode | Perusahaan |
|----|------|-------------------------------------|
| 1 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 2 | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 3 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 4 | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk |
| 5 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1. Perhitungan Profitabilitas

Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan return on asset (ROA). Dimana indikator tersebut menurut Murhadi, (2013:64) ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset, harapannya makin tinggi ROA maka makin baik. Berikut ini adalah gambaran profitabilitas perusahaan perbankan yang diukur melalui ROA pada tahun 2012-2017 :

Gambar 4.1
Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Indeks LQ45
Tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah oleh peneliti 2019

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat perkembangan rata-rata return on asset pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017 cenderung fluktuatif. ROA mengalami penurunan sedikit demi sedikit dari tahun ke tahun terjadi pada tahun 2013 hingga tahun 2016 dan mengalami sedikit kenaikan tahun pada 2017. Ditahun 2016 ROA turun sebesar 0,021. Salah satu penyebab menurunnya tingkat profitabilitas yang terjadi karena margin dari penyaluran kredit yang lemah, ditambah masih tingginya rasio kredit bermasalah (www.neraca.co.id).

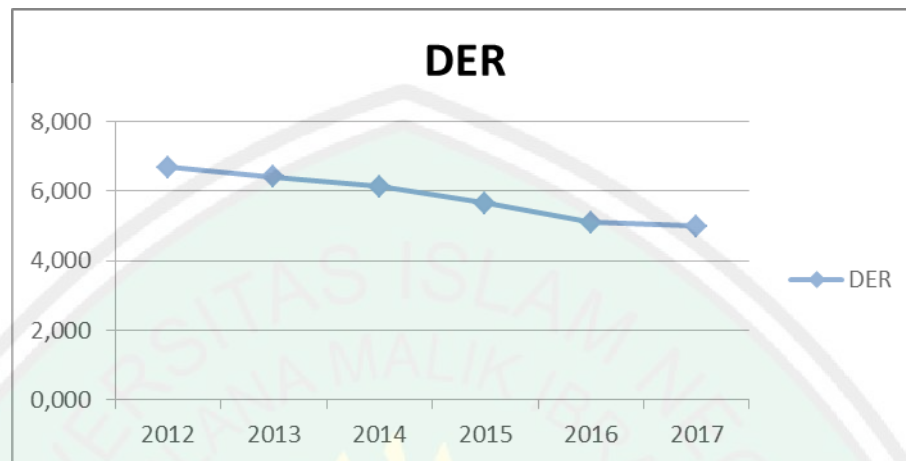
Pada tahun 2017 ROA perbankan mengalami kenaikan sebesar 0,023 Menurut OJK, pertumbuhan kredit 2017 meningkat sebesar 9–11 persen. Angka itu lebih tinggi daripada proyeksi 2016 yang hanya sebesar 7–9 persen. Bahkan, Bank Indonesia (BI) lebih konfiden menyikapi pertumbuhan kredit perbankan dengan memproyeksikan laju kredit 2017 dengan tingkat pertumbuhan lebih tinggi, yaitu 10–12 persen (www.jawapos.com).

Hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2013 hingga tahun 2016 perusahaan belum maksimal untuk mengelola aset dalam menghasilkan keuntungan.

4.1.2.2. Perhitungan Solvabilitas

Pada penelitian ini, solvabilitas diproksikan dengan debt to equity ratio (DER). Dimana indikator tersebut menurut Kasmir (2015:166) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi debt to equity ratio (DER) maka akan semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Berikut ini adalah gambaran solvabilitas perusahaan perbankan yang diukur melalui DER pada tahun 2012-2017 :

Gambar 4.2
Solvabilitas Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Indeks LQ45
Tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah oleh peneliti 2019

Grafik diatas merupakan perkembangan rata-rata DER pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017. Penurunan DER yang sedikit demi sedikit dari tahun ke tahun terjadi pada tahun 2012 hingga 2017. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 5,100 dan mengalami penurunan kembali sebesar 4,995 pada tahun 2017. Hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2012 hingga tahun 2017 semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang, yang mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Permodalan perbankan di Indonesia dalam kondisi sehat. Statistik Otoritas Jasa keuangan atas kinerja perbankan di tanah air memperlihatkan Rasio Kecukupan Modal (CAR) di atas ketentuan 8 persen databoks.katadata.co.id.

4.1.2.3. Perhitungan Firm Size

Pada penelitian ini, firm size diprosikan dengan Ln Total Aset. Dimana indikator tersebut menurut (Ardiansyah, 2017:3) Firm size atau Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah

tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan jual yang tinggi. Berikut ini adalah gambaran firm size perusahaan perbankan yang diukur melalui Ln Total Aset pada tahun 2012-2017 :

Gambar 4.3
Firm Size Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2012-2017



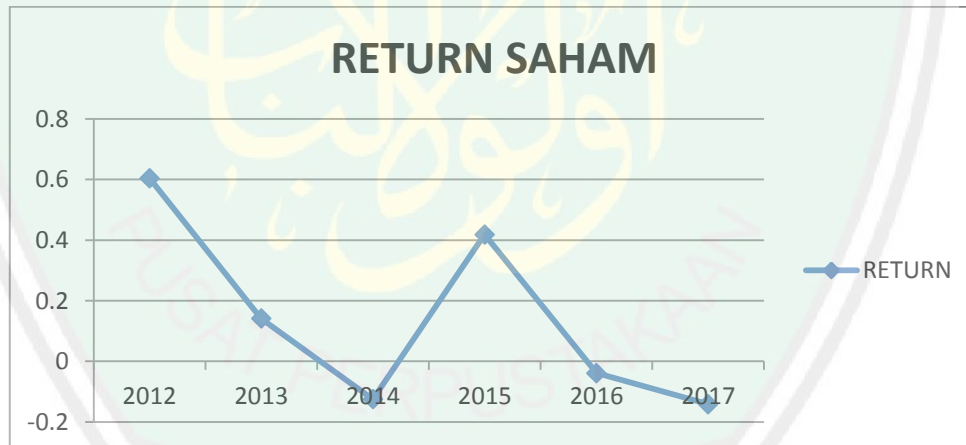
Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

Berdasarkan gambar 1.5 merupakan perkembangan rata-rata ukuran perusahaan (firm size) pada sektor perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017. Ukuran perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di LQ45 cenderung mengalami kenaikan. Aset perbankan terus tumbuh seiring meningkatnya pertumbuhan kredit. Total aset perbankan sampai Desember 2016 mencapai Rp 6.730 triliun meningkat dibanding posisi 2014 sebesar Rp 5.615 triliun. Sedangkan rasio permodalan (CAR) meningkat dari posisi 19,57 persen di Desember 2014 menjadi 22,91 persen pada Desember 2016. Rasio modal inti (tier 1) juga meningkat dari 18,01 persen pada 2014 menjadi 21,18 persen pada akhir 2016 <https://money.kompas.com>. Tentunya hal ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk mempertimbangkan perusahaan ini sebagai tempat investasi.

4.1.2.4. Return Saham

Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu invesatsi. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return merupakan kaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) investor. Dalam kata lain, capital gain (loss) bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin 2010:102). Berikut adalah gambaran return saham perusahaan perbankan pada tahun 2012-2017 :

Gambar 4.4
Return Saham Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Indeks LQ45
Tahun 2012-2017



Sumber data : diolah oleh peneliti 2019

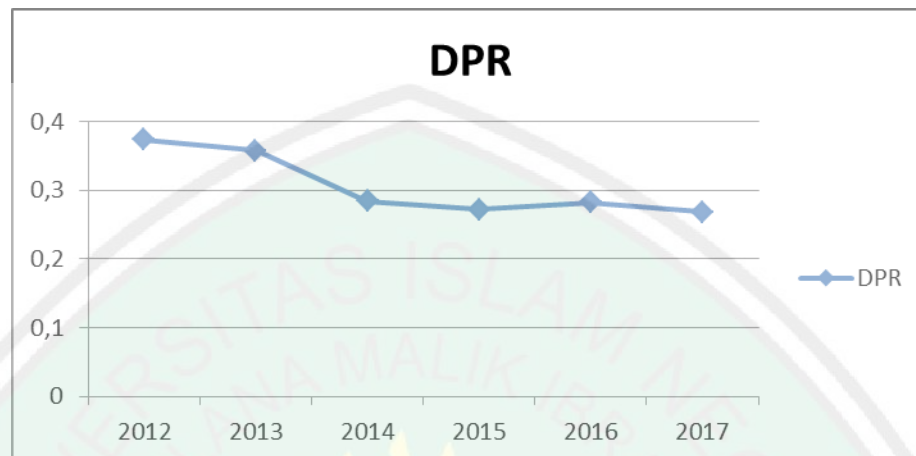
Berdasarkan gambar Gambar 1.1 menunjukkan bahwa tahun 2012 hingga 2017 beberapa return saham perusahaan perbankan cenderung mengalami fluktuatif. Pada tahun 2012 hingga tahun 2014 return saham pada perusahaan perbankan mengalami penurunan, penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2014 sebesar -0,125 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,418 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -0,039, dan mengalami

penurunan kembali pada tahun 2017 sebesar -0,141. Salah satu penyebabnya adalah karena rasio profitabilitas atau keuntungan dari aset bank dinilai sulit meningkat. Ada tiga penyebab yang membuat tren rasio profitabilitas sulit bergerak. Yakni disebabkan terus menurunnya suku bunga perbankan, baik global maupun domestik. Turunnya suku bunga pinjaman akan membuat margin bunga bank menipis. Sejak Januari 2016 hingga November 2017, suku bunga kredit rata-rata perbankan turun 128 basis poin. Adanya potensi kenaikan rasio kredit bermasalah (non-performing loan/NPL). Adanya beban regulasi untuk penambahan cadangan modal perbankan akan terjadi dalam waktu dekat untuk memitigasi tekanan eksternal dari pasar keuangan global, yang bisa saja menurunkan kesehatan bank (<https://republika.co.id>).

4.1.2.5. Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan devidend payout ratio (DPR) dimana menurut (Samsul, 2015:175) DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan, perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah. Berikut adalah gambaran return saham perusahaan perbankan pada tahun 2012-2017 :

Gambar 4.5
Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Indeks LQ45
Tahun 2012-2017



Sumber : Data diolah oleh peneliti 2019

Gambar 1.5 merupakan perkembangan dividend payout ratio pada sektor perbankan yang terdaftar keyang dalam Indeks LQ45 dari tahun 2012 hingga 2017 yaitu ada 5 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, BBCA, BBNI, BBRI, BDMN, BMRI. Devidend payout ratio yang dibagikan oleh setiap perusahaan berbeda hal ini karena adanya kebijakan deviden. Pada tahun 2014, DPR mengalami penurunan sebesar 0,284, dan menurun kembali pada tahun 2015 sebesar 0,272. Dan pada tahun 2016 DPR meningkat sebesar 0,282. Hal tersebut disebabkan karena rata-rata Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU) IV telah membagikan dividen tahun buku 2016 sebanyak Rp 25,43 triliun. Jumlah tersebut meningkat 28,43% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp 19,8 triliun (<https://keuangan.kontan.co.id>).

4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-smirnov test. Residual tersebut berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (Ghozali, 2011 : 160-165). Dalam melakukan uji normalitas, untuk membuktikan asumsi ini adalah dengan melakukan uji One-Sample Kolmogorov Smirnov Test. Adapapun hasilnya adalah :

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | ROA | DER | Ukuran Perusahaan | DPR | Retun Saham |
|---|---------|----------|----------------------|---------|----------------|
| N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Normal Mean | ,02447 | 5,72803 | 19,94327 | ,30467 | ,14127 |
| Parameters ^{ab} Std. Deviation | ,006268 | 1,156875 | ,666195 | ,086547 | ,371108 |
| Most Absolute | ,130 | ,123 | ,111 | ,222 | ,090 |
| Extreme Positive | ,086 | ,063 | ,111 | ,222 | ,090 |
| Differences Negative | -,130 | -,123 | -,106 | -,126 | -,088 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | ,712 | ,671 | ,606 | 1,213 | ,493 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,692 | ,758 | ,857 | ,105 | ,968 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah oleh peneliti dari output spss 18.0

Berdasarkan tabel output SPSS diatas, nilai signifikansi $> \alpha$ (0,05) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov smirnov diatas terpenuhi sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

4.1.3.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolonieritas) atau tidak. Multikorelasi adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. Uji multikorelasi perlu dilakukan apabila variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu. Jika hasil nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolonieritas di antara variabel bebas, Jika VIF > 10 maka terjadi gejala multikolonieritas di antara variabel bebas (Sarjono dan Julianita, 2011:74). Hasil analisis uji multikolonieritas dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a (X1,X2,X3 ke Z)

| Model | | Coefficients ^a | | | | | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -1,433 | ,339 | | -4,226 | ,000 | | |
| | ROA | -3,777 | 1,881 | -,274 | -2,008 | ,055 | ,793 | 1,261 |
| | DER | -,024 | ,009 | -,320 | -2,587 | ,016 | ,962 | 1,040 |
| | Ukuran Perusahaan | ,099 | ,017 | ,759 | 5,655 | ,000 | ,816 | 1,225 |

a. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a (X1,X2,X3, Z ke Y)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -4,568 | 1,558 | | -2,933 | ,007 | | |
| | ROA | 17,207 | 7,149 | ,291 | 2,407 | ,024 | ,686 | 1,457 |
| | DER | -,088 | ,037 | -,273 | -2,387 | ,025 | ,765 | 1,307 |
| | Ukuran Perusahaan | ,217 | ,092 | ,390 | 2,360 | ,026 | ,366 | 2,732 |
| | DPR | 1,490 | ,693 | ,347 | 2,148 | ,042 | ,383 | 2,613 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah oleh peneliti dari output spss 18.0

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas diperoleh hasil VIF < 10 atau nilai tolerance > 0,1. Maka dapat disimpulkan dari pengujian pertama dan kedua bahwa model regresi tersebut tidak terjadi atau bebas multikolinieritas.

4.1.3.3. Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (disturbance term-ed) pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut menunjukkan adanya problem autokorelasi. Uji autokorelasi yang paling sering digunakan oleh peneliti adalah uji Durbin-Watson (Sarjono dan Julianita, 2011:84).

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b (X1,X2,X3, ke Z)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,786 ^a | ,617 | ,573 | ,056545 | 1,094 |

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b (X1,X2,X3,Z ke Y)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,866 ^a | ,750 | ,710 | ,199931 | 1,618 |

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah oleh peneliti dari output SPSS 18.0

Berdasarkan tabel uji autokorelasi pertama di atas dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW sudah mencapai angka sebesar 1,094. Jadi nilai $4-d (2,906) > du (1,7386)$ atau $d (1,094) < 4-du (2,2614)$ maka tidak terdapat autokorelasi. Berdasarkan tabel uji autokorelasi kedua di atas dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW sudah mencapai angka sebesar 1,618. Jadi nilai $4-d (2,382) > du (1,7386)$ atau $d (1,618) < 4-du (2,2614)$ maka tidak terdapat autokorelasi.

4.1.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Apabila varians dari residual pengamatan yang lain berbeda dapat disebut heteroskedastisitas, akan tetapi model yang baik itu adalah model yang tidak heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat di uji dengan menggunakan uji koefisien korelasi rank spearman yaitu mengkorelasikan antar absilut residual nilai regresi dengan seluruh variabel bebas. Data bisa dikatakan signifikan apabila hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%), yang berarti persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan begitupun sebaliknya adalah non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Berikut tabel uji heteroskedastisitas :

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

| | | ROA | DER | Ukuran Perusahaan | DPR | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-----|-------------------------|-------|-------------------|--------|-------------------------|
| Spearman's rho | ROA | Correlation Coefficient | 1,000 | ,177 | ,410* | ,009 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,350 | ,024 | ,963 | ,701 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 |
| DER | | Correlation Coefficient | ,177 | 1,000 | ,001 | -,317 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,350 | ,995 | ,088 | ,956 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Ukuran Perusahaan | | Correlation Coefficient | ,410* | ,001 | 1,000 | ,602** |
| | | Sig. (2-tailed) | ,024 | ,995 | ,000 | ,941 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 |
| DPR | | Correlation Coefficient | ,009 | -,317 | ,602** | 1,000 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,963 | ,088 | ,000 | ,630 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Unstandardized Residual | | Correlation Coefficient | ,073 | ,010 | ,014 | ,092 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,701 | ,956 | ,941 | ,630 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 |

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

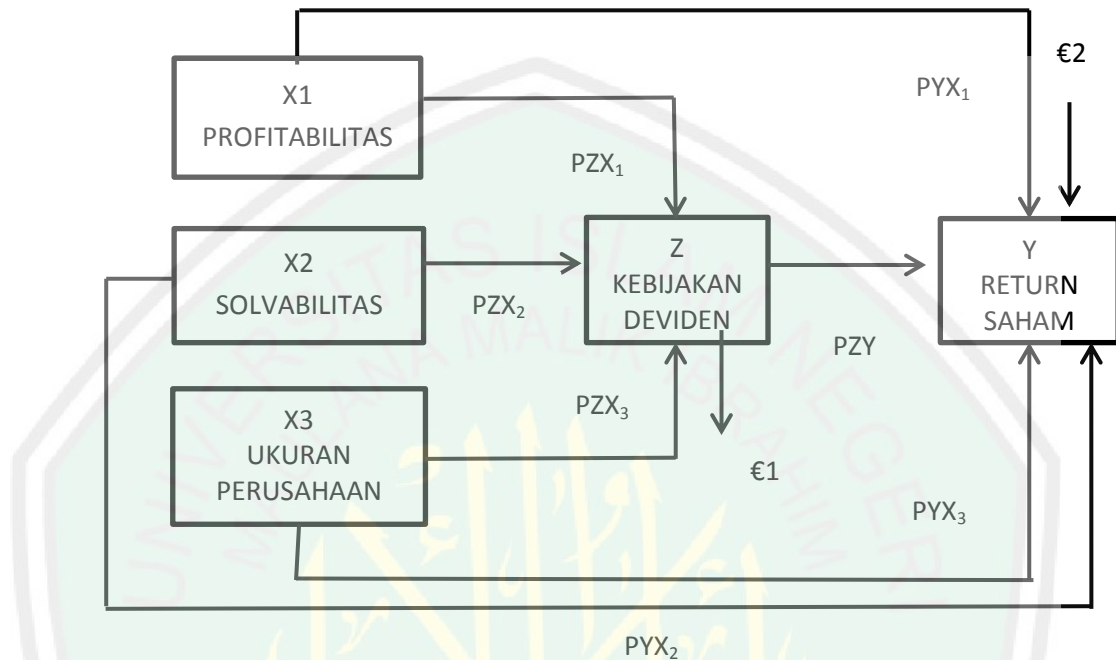
Sumber : Data diolah oleh peneliti dari output SPSS 18.0

Dapat diketahui bahwa nilai signifikansi atau sig (2-tailed) variabel ROA DER ukuran perusahaan dan DPR yang terdapat di tabel diatas tidak terjadi masalah atau gejala heteroskedastisitas.

4.1.4. Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

Jika telah melakukan uji asumsi klasik pada data penelitian, maka langkah selanjutnya yang dilakukan pertama kali adalah analisis jalur pada model struktur yang bertujuan untuk mencari variabel yang signifikan dan non signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat. Berikut adalah model persamaan struktural dalam penelitian ini.

Gambar 4.6
Model Struktural



Sumber : Data diolah peneliti 2019

Pada gambar diatas peneliti ingin melihat pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan secara langsung terhadap return saham. Selain itu, peneliti ingin melihat pengaruh tidak langsung profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan sehingga peneliti menguraikan variabel manakah yang signifikan dan non signifikan. Dari gambar diatas maka terdapat dua persamaan substruktural yaitu sebagai berikut :

Persamaan Substruktural I :

$$Z = \beta + PZX_1 + PZX_2 + PYX_3$$

$$Z = - 1,433 - 0,274ROA - 0,320 DER + 759Ukuran perusahaan$$

Tabel 4.6
Regresi Variabel X1, X2, X3, Terhadap Z

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,786 ^a | ,617 | ,573 | ,056545 | 1,094 |

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Output SPSS 18.0

Berdasarkan tabel diatas nilai Ajusted R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,573 atau 57,3 % yang menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap DPR yang pengaruhnya sebesar 57,3% dan sisanya sebesar 42,7 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 4.7
Uji Signifikasi Variabel X1, X2, X3, Terhadap Z

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | - 1,433 | ,339 | | -4,226 | ,000 |
| | ROA | -3,777 | 1,881 | -,274 | -2,008 | ,055 |
| | DER | -,024 | ,009 | -,320 | -2,587 | ,016 |
| | Ukuran Perusahaan | ,099 | ,017 | ,759 | 5,655 | ,000 |

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Output SPSS 18.0

Berdasarkan tabel coefficients dapat dilihat tingkat signifikansi variabel X1 (ROA) sebesar 0,055 yang mana tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Berarti dapat disimpulkan bahwa variabel X1 (ROA) tidak berpengaruh signifikansi terhadap

DPR (Z). Besar pengaruhnya dapat dilihat dari angka standarized coefficient yaitu senilai -0,274 atau -27,4%. Tingkat signifikansi variabel X2 (DER) sebesar $0,016 < 0,05$ berarti rasio DER berpengaruh signifikan terhadap DPR (Z). Besar pengaruhnya yaitu -0,320 atau -32% dan berpengaruh negatif. Tingkat signifikansi variabel X3 (Ukuran perusahaan) sebesar $0,000 < 0,05$ berarti rasio ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DPR (Z). Besar pengaruhnya yaitu 0,759 atau 75,9 %.

Persamaan Substruktural II :

$$Y = \beta + \text{PYX1} + \text{PYX2} + \text{PYX3} + \text{PYZ}$$

$$Y = - 4,568 + 0,291 X1 - 0,273 X2 + 0,390 X3 + 0,347 Z$$

Tabel 4.8
Regresi Variabel X1, X2, X3, Z Terhadap Y

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,866 ^a | ,750 | ,710 | ,199931 | 1,618 |

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 18.0

Berdasarkan tabel nilai Adjusted R square atau koefisien determinasi sebesar 0,710 atau 71% yang menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, ukuran perusahaan dan DPR berpengaruh terhadap return saham yang mana besar pengaruhnya yaitu 71% dan sisanya 29% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 4.9
Uji Signifikasi Variabel X1, X2, X3, Z Terhadap Y

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -4,568 | 1,558 | | -2,933 | ,007 |
| | ROA | 17,207 | 7,149 | ,291 | 2,407 | ,024 |
| | DER | -,088 | ,037 | -,273 | -2,387 | ,025 |
| | Ukuran Perusahaan | ,217 | ,092 | ,390 | 2,360 | ,026 |
| | DPR | 1,490 | ,693 | ,347 | 2,148 | ,042 |

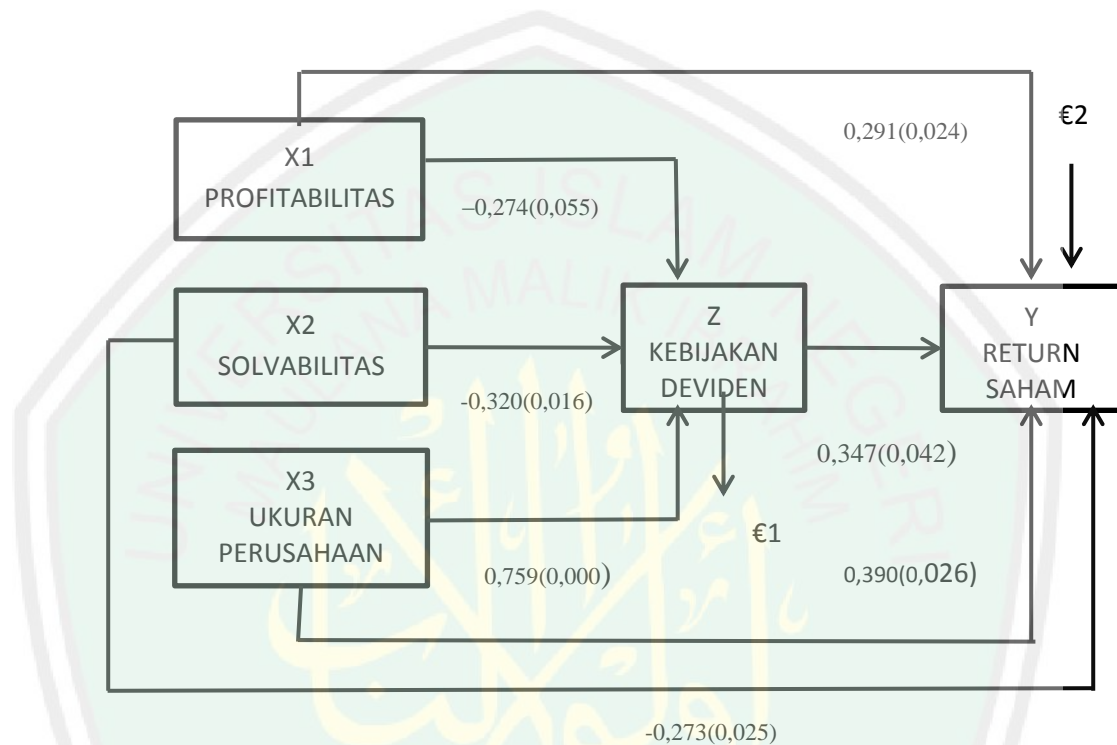
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 18.0

Dapat dilihat tingkat signifikansi variabel X1 (ROA) sebesar 0,024 yang mana tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berarti dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima artinya rasio profitabilitas yang diprosikan oleh ROA berpengaruh langsung terhadap return saham (Y). Besar pengaruhnya dapat dilihat dari angka standarized coefficients yaitu senilai 0,291 atau 29,1 % dianggap signifikan. Tingkat signifikansi variabel X2 (DER) sebesar 0,025 < 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H2 diterima, artinya DER berpengaruh langsung terhadap return saham. Besar pengaruhnya yaitu -0,273 atau -27,3 % dan pengaruhnya negatif dianggap signifikan. Tingkat signifikansi variabel X3 Ukuran perusahaan sebesar 0,026 < 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H3 diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap return saham. Besar pengaruhnya 0,390 atau 39%. Tingkat signifikansi variabel Z (DPR) sebesar 0,42 < 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H diterima, artinya DER berpengaruh langsung terhadap return saham. Besar pengaruhnya yaitu 0,347 atau 34,7 % dianggap signifikan.

4.1.5. Intepretasi Analisis Jalur

Berdasarkan dari hasil uji regresi dan signifikasi di atas maka tersusunlah model koefisien jalur pada substruktur I dan II pada gambar dibawah ini.



Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Dari gambar diatas terdapat koefisien jalur pada masing-masing variabel bebas dan variabel terikat sehingga dapat dilihat pengaruh dari koefisien jalur pada kolom standarized coefficient beta serta perhitungannya adalah sebagai berikut:

4.1.5.1. Analisis pengaruh langsung

Untuk menghitung pengaruh langsung (direct effect) digunakan formula sebagai berikut:

(1) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap return saham

($X_1 \rightarrow Y$) 0,291

- (2) Pengaruh variabel solvabilitas terhadap return saham
($X_2 \rightarrow Y$) -0,273
- (3) Pengaruh variabel firm size terhadap return saham
($X_3 \rightarrow Y$) 0,390
- (4) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen
($X_1 \rightarrow Z$) -0,274
- (5) Pengaruh variabel solvabilitas terhadap kebijakan dividen
($X_2 \rightarrow Z$) -0,320
- (6) Pengaruh firm size terhadap kebijakan dividen
($X_3 \rightarrow Z$) 0,759
- (7) Pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham
($Z \rightarrow Y$) 0,347

4.1.5.2. Analisis pengaruh tidak langsung

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung (indirect effect) digunakan formula sebagai berikut :

- (1) Pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen.
 $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_1 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = -0,274 \times 0,347 = -0,095$
- (2) Pengaruh solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen
 $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = -0,320 \times 0,347 = -0,111$
- (3) Pengaruh firm size terhadap return saham melalui kebijakan dividen
 $X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_3 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = 0,759 \times 0,347 = 0,265$

4.1.5.3. Analisis pengaruh total (Total Effect)

Untuk menghitung pengaruh total digunakan formula sebagai berikut :

- (1) Pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen.
 $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_1 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = -0,274 + 0,347 = 0,073$
- (2) Pengaruh solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen
 $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = -0,320 + 0,347 = 0,027$

(3) Pengaruh firm size terhadap return saham melalui kebijakan dividen

$$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_3 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y) = 0,759 + 0,347 = 1,106$$

(4) Pengaruh profitabilitas terhadap return saham

$$(X_1 \rightarrow Y) 0,291$$

(5) Pengaruh solvabilitas terhadap return saham

$$(X_2 \rightarrow Y) -0,273$$

(6) Pengaruh firm size terhadap return saham

$$(X_3 \rightarrow Y) 0,390$$

(7) Pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham

$$(Z \rightarrow Y) 0,347$$

4.1.5.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan thitung yang dibandingkan dengan ttabel. Jika nilai signifikansi kurang dari 0.5 maka terjadi pengaruh hubungan antar variabel. Hasil uji hipotesis akan diuraikan sebagai berikut.

1. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil pengujian pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,291 mempunyai thitung = 2,407 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,024 dan ttabel = 2.05954 . ROA sebesar 0,024 < dari 0,05 dan nilai thitung > ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti H0 ditolak dan H1 diterima.

2. Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham

Hasil pengujian pengaruh solvabilitas yang diproksikan dengan DER terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,273

mempunyai thitung = -2,387 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan ttabel = 2.05954. DER sebesar 0,025 < dari 0,05 dan nilai thitung < ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti H0 ditolak dan H2 diterima.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return saham

Hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,390 mempunyai thitung = 2,360 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026 dan ttabel = 2.05954. ukuran perusahaan sebesar 0,026 < dari 0,05 dan nilai thitung > ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti H0 ditolak dan H3 diterima.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap kebijakan dividen secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,274 mempunyai thitung = -2,008 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,055 dan ttabel = 2.05553. ROA sebesar 0,055 > dari 0,05 dan nilai thitung < ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H0 diterima dan H4 ditolak.

5. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh solvabilitas yang diproksikan dengan DER terhadap kebijakan dividen secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,320 mempunyai thitung = -2,587 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 dan ttabel = 2.05553. DER sebesar 0,016 < dari 0,05 dan nilai thitung < ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H0 ditolak dan H5 diterima.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan ln total aset terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,759 mempunyai thitung = 5,655 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan ttabel = 2.05553. Ukuran perusahaan sebesar 0,000 < dari 0,05 dan

nilai thitung > ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H0 ditolak dan H6 diterima.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR terhadap return saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,347 mempunyai thitung = 2,148 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042 dan ttabel = 2.05954. ROA sebesar 0,042 < dari 0,05 dan nilai thitung > ttabel. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti H0 ditolak dan H7 diterima.

8. Pengaruh profitabilitas terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap Return saham diperoleh dengan cara melalui pengalihan koefisien path pengaruh langsung rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan koefisien path pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham yaitu $-0,274 \times 0,347 = -0,095$ Hasil pengaruh langsung rasio profitabilitas terhadap return saham yaitu 0,291 lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh tidak langsung rasio profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebesar -0,095.

9. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung Solvabilitas terhadap Return saham diperoleh dengan cara melalui pengalihan koefisien path pengaruh langsung rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen dengan koefisien path pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham yaitu $-0,320 \times 0,347 = -0,111$. Hasil pengaruh langsung rasio solvabilitas terhadap return saham yaitu -0,273 lebih kecil dari pengaruh tidak langsung. Hal ini berarti terdapat pengaruh tidak langsung rasio solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen -0,111.

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap return saham diperoleh dengan cara melalui pengalihan koefisien path pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap ke kebijakan dividen dengan koefisien path pengaruh kebijakan divi den terhadap return saham yaitu $0,759 \times 0,347 = 0,026$. Hasil perhitungan pengaruh langsung rasio ukuran perusahaan terhadap return saham yaitu $0,390$ lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh tidak langsung rasio ukuran perusahaan terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebesar $0,026$.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh profitabilitas terhadap return saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROA terhadap return saham memiliki nilai signifikansi yaitu $0,024 < 0,05$. Besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap return saham sebesar $0,024$. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap return saham.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Hal ini terjadi karena rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015 : 42).

Sejalan dengan teori Tandelilin (2010: 372) menyatakan bahwa salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Menurut Fahmi (2012: 135) mengatakan bahwa, semakin baik rasio profitabilitas maka semakin

menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuangan perusahaan yang akhirnya investor akan mendapatkan return yang baik.

Bagi perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dengan semakin meningkat ROA maka kinerja perusahaan dalam pengelolaan asetnya baik sehingga kemungkinan return saham perusahaan tersebut naik, demikian sebaliknya. Bagi investor, perusahaan dengan ROA yang tinggi dapat menarik minat untuk berinvestasi karena dianggap perusahaan mampu menggunakan asetnya untuk usaha dengan maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) menunjukkan bahwa Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2017) yang juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Didalam Al-Qur'an terdapat ayat yang membahas terkait cara mendapatkan keuntungan yang didapat didunia. Landasan syari'ah profitabilitas salah satunya seperti yang terdapat dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10 :

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَنِينًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

(١٠)

Artinya : *“(Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan” (QS : Al-Jumu'ah ayat 10).*

Tafsir Quraish Shihab apabila kalian telah melakukan sholat, maka bertebaranlah untuk berbagai kepentingan. Carilah karunia Allah dan berzikirlah kepada-Nya banyak-banyak, dalam hati maupun dan dengan ucapan. Mudah-mudahan kalian memperoleh keberuntungan dunia dan akhirat (<http://www.tafsirq.com/>).

Di dalam ayat tersebut telah dijelaskan agar manusia mencari karunia Allah (rezeki) untuk bekerja melalui perniagaan atau semacamnya asalkan halal. Allah juga mengingatkan agar manusia banyak mengingat-Nya supaya beruntung. Maksud beruntung disini adalah memperoleh keuntungan atau laba.

4.2.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti nilai signifikansi rasio solvabilitas terhadap return saham memiliki nilai signifikansi $0,025 < 0,05$. Besarnya nilai pengaruh solvabilitas terhadap return saham sebesar -0,273. Artinya solvabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Sehingga hipotesis kedua dapat diterima dengan menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap return saham.

Rasio DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Begitupun sebaliknya apabila rasio DER bernilai rendah maka semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak eksternal dan mengakibatkan return saham perusahaan semakin baik atau meningkat.

Bagi perusahaan yang memiliki DER yang rendah membuat perusahaan yang bersangkutan menjadi menarik di mata investor dan investor cenderung untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga terjadi peningkatan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap naiknya return saham perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) yang menyatakan bahwa DER perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) yang juga menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Dalam pandangan Islam, hukum hutang piutang diperbolehkan. Bahkan yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang yang membutuhkan adalah yang Allah SWT sukai dan didalamnya terdapat pahala yang besar. Hal ini jelaskan dalam surat QS. Al-Baqoroh ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَغْنِصُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

(٢٤٥)

Artinya : *“Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”.* (QS. Al Baqarah : 245)

Tafsir jalalayn (Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah) yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya; menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai ujian (dan melapangkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu (<http://www.tafsirq.com/>).

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa siapa yang mau memberikan pinjaman yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Begitu juga dalam menjalankan sebuah perusahaan, terkadang memerlukan tambahan modal dari hutang. Hal ini tidak dilarang dalam islam yang terpenting hutang tersebut benar benar digunakan dalam menjalankan usaha sesuai dengan syariat Islam.

Dari Abu Hurairah., ia berkata bahwasannya Nabi saw. pernah bersabda :

ظُلْمُ الْغَنِيِّ مَطْلٌ « قَالَ - وَسَلَّمَ عَلَيْهِ اللَّهُ صَلَّى - اللَّهُ رَسُولَ أَنْ - عَنْهُ اللَّهُ رَضِيَ - هُرَيْرَةَ أَبِي عَنْ
 « فَلْيَتَّبِعْ مَلِيًّا عَلَى أَحَدِكُمْ أَتَّبِعَ فَإِذَا ،

Artinya : *“Memperlambat pembayaran hutang yang dilakukan oleh orang kaya merupakan perbuatan zhalim. Jika salah seorang kamu dialihkan kepada orang yang mudah membayar hutang, maka hendaklah beralih (diterima pengalihan tersebut)”. (HR. Bukhari dalam Shahihnya IV/585 no.2287, dan Muslim dalam Shahihnya V/471 no.3978, dari hadits Abu Hurairah.)*

4.2.3. Ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap return saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan terhadap return saham memiliki nilai signifikansi yaitu $0,026 < 0,05$. Besarnya nilai pengaruh firm size terhadap return saham sebesar 0,390. Artinya firm size memiliki pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Dimana ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Hal ini terjadi karena firm Size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Bagi perusahaan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Hal ini memungkinkan perusahaan akan meningkatkan tingkat return saham perusahaan. Bagi investor perusahaan besar lebih terpendang karena tahan krisis dan memiliki kepastian dalam memperoleh keuntungan sehingga perusahaan besar akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putra dan Dana (2016), Alviansyah, dkk (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

Dalam pandangan islam sebagian harta yang dimiliki ada hak orang lain, oleh karena itu memberikan hak kepada orang lain merupakan suatu keharusan. dan dalam menggunakan harta haruslah menggunakannya secara bijak (tidak boros). Hal ini dijelaskan dalam surat Al-Isra' ayat 26:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا (٢٦)

Artinya : *Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros.* (surat Al-Isra' ayat 26)

Tafsir Quraish Shihab Berikanlah kepada keluarga-keluarga dekatmu hak mereka berupa kebajikan dan jalinan silaturrahi. Berikan juga hak orang-orang miskin yang membutuhkan dan musafir yang kehabisan harta dalam bentuk zakat dan sedekah. Janganlah menghambur-hamburkan hartamu pada hal-hal yang tidak mendatangkan maslahat, secara berlebih-lebihan (<http://www.tafsirq.com/>).

Ayat diatas dapat disimpulkan bahwa Al-Qur'an telah dengan jelas memberikan gambaran dalam menggunakan atau membelanjakan harta kekayaan, dengan menekankan perlunya infaq, melarang sikap boros terhadap harta dan menggunakannya dalam hal-hal yang dilarang syariah, melarang riba, penimbunan harta, monopoli, kikir, tamak dan semua bentuk kejahatan atas aktivitas yang tidak adil.

4.2.4. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti nilai signifikansi profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi $0,055 > 0,05$. Artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar -0,274. Artinya profitabilitas memiliki signifikansi negatif terhadap kebijakan dividen. disimpulkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Sehingga peningkatan atau penurunan pada return on asset tidak akan mempengaruhi besaran kebijakan dividen.

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tahun 2017 ROA perbankan mengalami kenaikan sebesar 0,023 dan DPR perbankan mengalami penurunan sebesar 0,068. Hal tersebut terjadi pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tidak selamanya perusahaan membagikan dividen karena biasanya perusahaan mengalokasikannya pada laba yang ditahan untuk kepentingan dimasa yang akan datang atau investasi. Dan apabila pada tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan tetap membayarkan dividen dan membayarkan dividennya pula pada nilai yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan dan kepercayaan dimata investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Jalung, dkk (2017) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara return on asset dengan dividend payout ratio. Menurutnya, bagi perusahaan yang sudah lama dan berada pada tahap maturity yang telah memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk diinvestasikan kembali maupun dibagikan dalam bentuk dividen tanpa harus mengubah proporsi dividen bagi pemegang saham sehingga tidak bergantung pada besarnya ROA yang diperoleh perusahaan.

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Swastyastu (2014) yang mana menurutnya, ROA tidak memberikan pengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham dikarenakan manajer akan mempertimbangkan tingkat biaya dimasa yang akan datang akan meningkat karena pertumbuhan perusahaan yang terjadi. Hasil ini sesuai dengan tax differential theory yang menyarankan perusahaan agar lebih menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Laim (2015), Kuniawan, dkk (2016) yang menyatakan return on asset tidak berpengaruh terhadap Dividend payout ratio. Hal ini selarasa dengan penelitian yang dilakukan

oleh Nidya dan Titik (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

Dalam islam diperbolehkan mencari harta salah satu dengan jalan perniagaan yang tentunya sesuai dengan syariat Islam, hal ini dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “(Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu makan harta sesamamu dengan jalan yang batil) artinya jalan yang haram menurut agama seperti riba dan gasab/merampas (kecuali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat dengan baris di atas sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut harta perniagaan yang berlaku (dengan suka sama suka di antara kamu) berdasar kerelaan hati masing-masing, maka bolehlah kamu memakannya. (Dan janganlah kamu membunuh dirimu) artinya dengan melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaannya bagaimana pun juga cara dan gejalanya baik di dunia dan di akhirat. (Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu) sehingga dilarang-Nya kamu berbuat demikian.” (An – Nisa ayat 29).

Dari ayat tersebut dapat diketahui bahwa sesungguhnya Allah SWT. melarang sebagian orang yang beriman memakan harta benda sebagian yang lain dengan cara yang tidak benar, yang tidak dihalalkan oleh syariat, seperti mencuri, berkhianat, merampas, berjudi, dan transaksi yang mengandung riba, namun mencari harta benda dengan cara yang disyariatkan dengan keridhaan antara penjual dan pembeli. Hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan sangat bermanfaat bagi pemegang saham yaitu dengan dibagikan dalam bentuk dividen maupun bermanfaat bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Dari Ibnu ‘Abbas, ia mendengar Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda

لَوْ أَنَّ لِابْنِ آدَمَ مِثْلَ وَادٍ مَالًا لَأَحَبَّ أَنْ لَهُ إِلَيْهِ مِثْلَهُ ، وَلَا يَمْلَأُ عَيْنَ ابْنِ آدَمَ إِلَّا التُّرَابُ ، وَيُتَوَبُّ
اللَّهُ عَلَيَّ مَنْ تَابَ

Artinya : “Seandainya manusia memiliki lembah berisi harta, tentu ia masih menginginkan harta yang banyak semisal itu pula. Mata manusia barulah

penuh jika diisi dengan tanah. Allah tentu akan menerima taubat bagi siapa saja yang ingin bertaubat.” (HR. Bukhari no. 6437).

4.2.5. Solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa solvabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi yaitu $0,016 < 0,05$, artinya solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya nilai pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar $-0,320$. Artinya solvabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak.

Rasio Solvabilitas yang di proksikan DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Koefisien variabel DER bernilai negatif menunjukkan bahwa antara DER dan kebijakan dividen mempunyai hubungan yang berlawanan. Semakin besar nilai DER akan memberikan pengaruh nilai kebijakan dividen menjadi kecil, demikian pula sebaliknya. Debt to equity ratio merupakan rasio yang diperoleh dari perbandingan hutang yang dimiliki perusahaan dengan modalnya. Jika nilai DER tinggi, artinya hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi jika dibandingkan dengan jumlah modal sendiri.

Nilai DER yang tinggi, menyebabkan perusahaan harus mengeluarkan beban yang tinggi untuk membayar hutang dan bunganya, sehingga laba bersih perusahaan menjadi berkurang. Jika laba bersih berkurang, maka bagian laba yang akan dibagikan perusahaan ke pemilik saham menjadi berkurang bahkan kadang tidak dibagikan sama sekali. Jika keuntungan pemilik saham menurun, maka permintaan akan saham perusahaan tersebut juga akan turun, harga saham pun ikut turun. Akhirnya akan berimbas pada semakin kecilnya dividen yang akan dibagikan.

Bagi perusahaan yang memiliki DER yang tinggi, dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, resiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan bunga dalam jumlah yang besar, namun apabila perusahaan dapat mengelolanya secara efektif dan efisien untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya. Bagi

investor perusahaan yang memiliki DER kecil dinilai lebih memiliki kepastian dalam memperoleh keuntungan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2014) dan Eltya, dkk (2016) menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Dalam pandangan Islam, hukum hutang piutang diperbolehkan, dan harus bersifat amanah dan bersifat adil di dalam melakukan transaksi utang-piutang. Hal ini dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 58 :

﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا﴾ (٥٨)

Artinya : “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat”. An-Nisa' ayat 58

Tafsir Quraish Shihab sesungguhnya Allah memerintahkan kalian, wahai orang-orang yang beriman, untuk menyampaikan segala amanat Allah atau amanat orang lain kepada yang berhak secara adil. Jangan berlaku curang dalam menentukan suatu keputusan hukum. Ini adalah pesan Tuhanmu, maka jagalah dengan baik, karena merupakan pesan terbaik yang diberikan-Nya kepada kalian. Allah selalu Maha Mendengar apa yang diucapkan dan Maha Melihat apa yang dilakukan. Dia mengetahui orang yang melaksanakan amanat dan yang tidak melaksanakannya, dan orang yang menentukan hukum secara adil atau zalim. Masing-masing akan mendapatkan ganjarannya (<http://www.tafsirq.com/>).

Ayat diatas menjelaskan bahwa Allah menyuruh untuk menyampaikan amanat dan menetapkan hukum yang adil. Dalam konteks perusahaan, perusahaan hutang wajib dibayarkan, sehingga pembayaran dividen dilakukan setelah hutang atau obligasi perusahaan terbayarkan.

Hadist Nabi Muhammad SAW :

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ - رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ - قَالَ كَانَ لِرَجُلٍ عَلَى النَّبِيِّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - سِنٌَّ مِنَ الْإِبِلِ فَجَاءَهُ يَتَقَاضَاهُ فَقَالَ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - «أَعْطُوهُ» . فَطَلَبُوا سِنََّهُ ، فَلَمْ أَعْطُوهُ» . فَقَالَ أَوْفَيْتَنِي ، وَفَى اللَّهُ بِكَ . قَالَ النَّبِيُّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - «يَجِدُوا لَهُ إِلَّا سِنًَّا فَوْقَهَا . فَقَالَ «عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - «إِنَّ خِيَارَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً»

Artinya : Dari Abi Abu Hurairah , ia berkata: “Nabi mempunyai hutang kepada seseorang, (yaitu) seekor unta dengan usia tertentu. Orang itupun datang menagihnya. (Maka) beliaupun berkata, “Berikan kepadanya” kemudian mereka mencari yang seusia dengan untanya, akan tetapi mereka tidak menemukan kecuali yang lebih berumur dari untanya. Nabi (pun) berkata: “Berikan kepadanya”, Dia pun menjawab, “Engkau telah menunaikannya dengan lebih. Semoga Allah membalas dengan setimpal”. Maka Nabi bersabda, “Sebaik-baik kalian adalah orang yang paling baik dalam pengembalian (hutang)”. (HR. Bukhari, II/843, bab Husnul Qadha’ no. 2263.)

4.2.6. Ukuran perusahaan (firm size) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sebesar 0,759. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 diterima.

Hal ini terjadi karena firm size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Dengan kata lain salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan dinilai lebih stabil dalam menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil.

Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Bagi investor perusahaan besar lebih terpendang karena tahan krisis dan memiliki kepastian dalam memperoleh keuntungan, sehingga investor lebih menyukai investasi pada perusahaan besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Devi dan Erawati (2014), Laim dkk (2014), Riawan (2017), Atmoko (2017), Wijaya (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Dalam pandangan islam sebagian harta yang dimiliki ada hak orang lain, oleh karena itu memberikan hak kepada orang lain merupakan suatu keharusan. dan dalam menggunakan harta haruslah menggunakannya secara bijak (tidak boros). Hal ini dijelaskan dalam surat Al-Isra' ayat 26:

وَأْتِ دَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا (٢٦)

Artinya : *Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros.*

Tafsir Quraish Shihab Berikanlah kepada keluarga-keluarga dekatmu hak mereka berupa kebajikan dan jalinan silaturrahi. Berikan juga hak orang-orang miskin yang membutuhkan dan musafir yang kehabisan harta dalam bentuk zakat dan sedekah. Janganlah menghambur-hamburkan hartamu pada hal-hal yang tidak mendatangkan maslahat, secara berlebih-lebihan (<http://www.tafsirq.com/>).

4.2.7. Kebijakan dividen terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen terhadap return saham memiliki nilai signifikansi yaitu $0,042 < 0,05$, artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya nilai pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham sebesar 0,347. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H7 diterima.

Hal ini terjadi karena bagi perusahaan yang memiliki dividend payout ratio (DPR) yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif. Bagi investor dengan melihat semakin tinggi kebijakan dividen yang diambil perusahaan, semakin meningkatkan minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, karena tujuan utama investor berinvestasi adalah memperoleh keuntungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) dan Riawan (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif terhadap return saham.

Dalam kaitannya dengan investasi dalam bentuk saham dikenal adanya istilah dividen. Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Investor cenderung menyukai perusahaan yang dapat memberikan deviden yang cenderung stabil (tetap). Namun dalam pandangan Islam tentang pembayaran dividen yang stabil (tetap) bertentangan dengan konsep mudharabah (bagi hasil), bagi hasil adalah bentuk return (perolehan aktivitas usaha) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap, tergantung pada hasil usaha yang benar-benar diperoleh.

Sedangkan jenis pembagian dividen yang berfluktuatif, yang mana pembagian jumlahnya berdasarkan pada tingkat keuntungan yang diperoleh menurut islam pembagian dividen semacam ini diperbolehkan karena sesuai dengan akad mudharabah. Menurut Karim (2010:204) pembiayaan mudharabah adalah bentuk kontrak antara dua pihak, dimana pihak pertama berperan sebagai pemilik modal dan mempercayakan sejumlah modalnya untuk dikelola oleh pihak kedua, yaitu pelaksana usaha, dengan tujuan untuk mendapatkan untung.

Dalam menilai perusahaan, investor melihat dari sudut pandang profitabilitas atau keuntungan perusahaan. Pengambilan keuntungan dalam islam terdapat dalam surat An-Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا
 أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Artinya : “(Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu makan harta sesamamu dengan jalan yang batil) artinya jalan yang haram menurut agama seperti riba dan gasab/merampas (kecuali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat dengan baris di atas sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut harta perniagaan yang berlaku (dengan suka sama suka di antara kamu) berdasar kerelaan hati masing-masing, maka bolehlah kamu memakannya. (Dan janganlah kamu membunuh dirimu) artinya dengan melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaannya bagaimana pun juga cara dan gejalanya baik di dunia dan di akhirat. (Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu) sehingga dilarang-Nya kamu berbuat demikian.” (An – Nisa ayat 29).

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam memperoleh keuntungan, maka tidak dilakukan dengan jalan yang bathil, atau merugikan salah satu pihak, dan seharusnya dilakukan atas dasar suka sama suka, sehingga tidak merugikan salah satu pihak. Tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memperoleh laba yang maksimal, yang kemudian laba tersebut di bagikan dalam bentuk dividen.

4.2.8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung rasio profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengaruh langsung rasio profitabilitas terhadap return saham yaitu 0,291 lebih besar dari pengaruh tidak langsung sebesar -0,095. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen bukan variabel intervening bagi rasio profitabilitas terhadap return saham. Sehingga H₈ ditolak. Artinya bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) tidak bisa memediasi pengaruh return on asset (ROA) terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2012-2017.

Dan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan variabel return on asset (ROA) pada tingkat pengembalian saham

digunakan oleh investor untuk menjadikan tolak ukur memperoleh keuntungan yang didapat dari saham yang ditanamkan yaitu return saham tanpa melihat dan juga melalui *dividend payout ratio* (DPR) untuk mendapatkan tingkat pengembalian suatu saham. Berdasarkan hubungannya dengan profitabilitas dan return saham bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahunnya, cenderung diminati oleh investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit yang besar akan menghasilkan return yang besar pula.

Untuk membuktikan pengaruh DPR terhadap return saham, Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) dan Riawan (2017), kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap return saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015), Sari (2017), dan Herdyan, dkk (2017) kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013), Ahmad dan Wardani (2014), Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Laim, dkk (2015), Lanawati dan Amilin (2015), Riawan (2017), Chintya, dkk (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nidya dan Titik (2015), Atmoko, dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam kaitannya dengan investasi yang berbentuk saham dikenal dengan istilah dividen. Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Islam menjelaskan perlu adanya tata kelola dan sistem bagi hasil yang baik. Dalam hadist yang diriwayatkan oleh Muslim dari Abu Ummah secara marfu' disebutkan :

مَنْ افْتَطَعَ حَقَّ امْرِئٍ مُسْلِمٍ يَمِينِهِ، فَقَدْ أُوجِبَ اللَّهُ لَهُ النَّارَ، وَحَرَّمَ عَلَيْهِ الْجَنَّةَ» فَقَالَ لَهُ رَجُلٌ: وَإِنْ كَانَ شَيْئًا يَسِيرًا يَا رَسُولَ اللَّهِ؟ قَالَ: «وَإِنْ قَضِيًّا مِنْ أَرَاكِ

Artinya : "Barangsiapa yang mengambil harta saudaranya dengan sumpahnya, maka Allah mewajibkan dia masuk neraka dan mengharamkan masuk surga. Lalu

ada seorang yang bertanya, "Wahai Rasulullah, meskipun hanya sedikit?" Beliau menjawab, "Meskipun hanya sebatang kayu araak (kayu untuk siwak)." (HR. Bukhari 5419)

Hadist diatas menjelaskan tentang perintah memberikan hak seseorang tepat waktu dan larangan untuk mengambil hak milik orang lain. Seperti halnya pembagian dividen, ketika suatu telah tiba waktu pembagiannya maka bagikanlah dividen tersebut secara adil dan sesuai dengan apa yang telah disepakati sejak awal. Konsep Islam tersebut apabila dipraktekkan secara baik akan sejalan dengan praktik keuangan yang selama ini terjadi. Investor akan merespon positif dengan dibagikannya dividen. Karena dianggap mampu mengemban amanah yang telah mereka berikan untuk dijadikan sebagai sarana investasi.

4.2.9. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung rasio solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengaruh langsung rasio solvabilitas terhadap return saham yaitu -0,273 lebih kecil dari pegasaruh tidak langsung rasio solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebesar -0,095. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel intervening bagi rasio solvabilitas terhadap return saham. Sehingga H_9 diterima.

Hal ini terjadi karena peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, Semakin tinggi kewajiban perusahaan maka akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, begitupun sebaliknya semakin kecil kewajiban perusahaan maka akan semakin meningkat kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham

tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif.

Bagi perusahaan yang memiliki DER yang tinggi berarti semakin besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2016:162). DER yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi dari hutang. Hal ini membuat perusahaan memutuskan untuk melunasi hutang yang jatuh tempo dengan mengganti surat berhaga lain atau membayar dengan menggunakan laba ditahan, maka perusahaan mendahulukan membayar hutang tersebut. Bagi pihak investor, DER berpengaruh pada dividen. Semakin tinggi DER, berarti akan semakin tinggi komposisi hutang perusahaan, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan DPR kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh dilakukan oleh Sugiarto (2011) yang menyatakan bahwa DER perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2014), Rahayuningtyas, dkk (2014), Arjana dan Saputra (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014), Laim, dkk (2015), Atmoko, dkk (2017) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Lanawati dan Amilin (2015), Nidya dan Titik (2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam islam sendiri, hutang telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh firman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

(٢٤٥)

Artinya : “(Siapakah yang bersedia memberi pinjaman kepada Allah) yaitu dengan menafkahkan hartanya di jalan Allah (yakni pinjaman yang baik) dengan ikhlas kepada-Nya semata, (maka Allah akan menggandakan) pembayarannya; menurut satu qiraat dengan tasydid hingga berbunyi 'fayudha'ifahu' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan kita temui nanti (Dan Allah menyempitkan) atau menahan rezeki orang yang kehendaki-Nya sebagai ujian (dan melapangkannya) terhadap orang yang dikehendaki-Nya, juga sebagai cobaan (dan kepada-Nya kamu dikembalikan) di akhirat dengan jalan akan dibangkitkan dari matimu dan akan dibalas segala amal perbuatanmu”. (QS. Al Baqarah : 245)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam islam hutang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan, dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Islam. Islam menyariatkan bahwa hutang yang diutangkan jelas dan murni halal, hutang dengan niat mencari ridha Allah dan harta yang dihutangkan tidak akan memberi kelebihan atau keuntungan pada pihak yang memiutangkan.

Tafsir Quraish Shihab berjuang di jalan Allah memerlukan harta, maka korbankanlah harta kalian. Siapa yang tidak ingin mengorbankan hartanya, sementara Allah telah berjanji akan membalasnya dengan balasan berlipat ganda? Rezeki ada di tangan Allah. Dia bisa mempersempit dan memperluas rezeki seseorang yang dikehendaki sesuai dengan kemaslahatan. Hanya kepada-Nyalah kalian akan dikembalikan, lalu dibuat perhitungan atas pengorbanan kalian. Meskipun rezeki itu karunia Allah dan hanya Dialah yang bisa memberi atau menolak, seseorang yang berinfaq disebut sebagai 'pemberi pinjaman' kepada Allah. Hal itu berarti sebuah dorongan untuk gemar berinfaq dan penegasan atas balasan berlipat ganda yang telah dijanjikan di dunia dan akhirat (<http://www.tafsirq.com/>).

4.2.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan (firm size) terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap return saham melalui kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap return saham sebesar 0,390 lebih besar dari hasil

pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap return saham melalui kebijakan dividen sebesar 0,026. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen bukan variabel intervening bagi variabel ukuran perusahaan terhadap return saham. Sehingga H_{10} ditolak.

Firm size atau ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus karena memiliki kemampuan daya jual yang yang tinggi (Ardiansyah, 2017:3).

Menurut Samsul (2015:175) devidend payout ratio adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham. Perusahaan yang sudah mapan yang berarti tidak memiliki rencana pengembangan usaha umumnya akan membagikan dividen tunai yang lebih besar. Perusahaan yang sedang berkembang umumnya akan membagikan dividen yang lebih rendah.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. Kebijakan Dividen tidak mampu meningkatkan Return Saham pada perusahaan yang memiliki aset yang besar dan sebaliknya, Kebijakan Dividen juga tidak mampu menurunkan Return Saham pada perusahaan yang memiliki aset kecil.

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putra dan Dana (2016), Alviansyah, dkk (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015), Aisah dan Mandala (2016), Riawan (2017) dan Jasman Kasran (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Wardani (2014), Devi dan Erawati (2014), Laim dkk (2014), Riawan (2017), Atmoko (2017), Wijaya (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam islam dijelaskan bahwa kita tidak diperbolehkan berlebih lebih dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangan saja. Allah SWT menyuruh hambanya untuk hidup sederhana dan hemat, karena

jika semua orang menjadi boros maka suatu bangsa bisa rusak/hancur. Sebagaimana firman Allah SWT dalam surat Al- Isra' (17: 26-27) :

وَأْتِ دَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا (٢٦) إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا (٢٧)

Artinya : *(Dan berikanlah) kasihkanlah (kepada keluarga-keluarga yang dekat) famili-famili terdekat (akan haknya) yaitu memuliakan mereka dan menghubungkan silaturahmi kepada mereka (kepada orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan; dan janganlah kamu menghambur-hamburkan hartamu secara boros) yaitu menginfakkannya bukan pada jalan ketaatan kepada Allah (26). (Sesungguhnya orang-orang pemboros itu adalah saudara-saudara setan) artinya berjalan pada jalan setan (dan setan itu adalah sangat ingkar kepada Rabbnya) sangat ingkar kepada nikmat-nikmat yang dilimpahkan oleh-Nya, maka demikian pula saudara setan yaitu orang yang pemboros (27).*

Ayat diatas dapat disimpulkan bahwa Al-Qur'an telah dengan jelas memberikan gambaran dalam menggunakan atau membelanjakan harta kekayaan, dengan menekankan perlunya infaq, melarang sikap boros terhadap harta dan menggunakannya dalam hal-hal yang dilarang syariah, melarang riba, penimbunan harta, monopoli, kikir, tamak dan semua bentuk kejahatan atas aktivitas yang tidak adil.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh rasio profitabilitas solvabilitas firm size terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik rasio profitabilitas perusahaan maka semakin meningkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan asetnya sehingga return perusahaan naik.
2. Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki solvabilitas yang rendah lebih menarik di mata investor, investor cenderung untuk menanamkan modalnya sehingga terjadi peningkatan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap naiknya return saham perusahaan.
3. Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar firm size maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Hal ini memungkinkan perusahaan akan meningkatkan tingkat return saham perusahaan.
4. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan pada tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan tetap membayar dividen dan membayar dividennya pula pada nilai yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan dan kepercayaan di mata investor. Dan apabila, pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tidak selamanya perusahaan membagikan dividen karena biasanya perusahaan mengalokasikannya pada laba yang ditahan untuk kepentingan dimasa yang akan datang atau investasi.

5. Rasio Solvabilitas diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, berarti akan semakin tinggi komposisi hutang perusahaan, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan DPR kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.
6. Firm size yang diproksikan dengan \ln total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil.
7. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap return saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan Dividend Payout Ratio (DPR) yang tinggi akan menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif.
8. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung rasio profitabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen. Dan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan variabel return on asset (ROA) pada tingkat pengembalian saham digunakan oleh investor untuk menjadikan tolak ukur memperoleh keuntungan yang didapat dari saham yang ditanamkan yaitu return saham tanpa melihat dan juga melalui dividen payout ratio (DPR) untuk mendapatkan tingkat pengembalian suatu saham
9. Terdapat pengaruh tidak langsung rasio solvabilitas terhadap return saham melalui kebijakan dividen. semakin kecil kewajiban perusahaan maka akan semakin meningkat kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya.

Peningkatan ini ikut mendorong jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada return yang positif.

10. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung firm size terhadap return saham melalui kebijakan dividen. Kebijakan Dividen tidak mampu meningkatkan Return Saham pada perusahaan yang memiliki aset yang besar dan sebaliknya, Kebijakan Dividen juga tidak mampu menurunkan Return Saham pada perusahaan yang memiliki aset kecil.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar menyempurnakan model penelitian, mengingat pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang berkaitan dengan fundamental perusahaan, sehingga perlu disesuaikan dengan memperhatikan faktor luar yang turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan seperti inflasi, tingkat bunga, pertumbuhan ekonomi, kondisi situasi politik negara, dan lain- lain.
2. Bagi perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan firm size serta kebijakan dividen perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan semakin tinggi kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar, sehingga diharapkan membuat perbaikan manajemen perusahaan, yang membuat investor tertarik melakukan investasi dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap meningkatnya profitabilitas perusahaan
3. Bagi investor, disarankan menganalisis bagaimana prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang dan disarankan untuk dapat mencari informasi terkait profitabilitas perusahaan karena dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Aspek ini mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat laba atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahan

Abdillah, Willy Dan Hartono, Jogiyanto (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta : ANDI

Ahmad, G. N., & Wardani, V. K. (2014). The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Business And Commerce, Vol. 4, No.02*, 14-25.

Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11*, 6907-6936.

Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Proceeding Of Management, Vol.5, No.1*, 778-785.

Anwaar , M. (2016). Impact Of Firms' Performance On Stock Returns (Evidence From Listed Companies Of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journals Inc. (USA), Volume 16 Issue 1*, 31-39.

Ardiansyah, 2017. Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4.

Arjana, I. H., & Suputra, I. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.21.3*, 2021-2051 .

Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Journal.Feb.Unmul, Volume 14, No.2*, 103-109.

Brigham, E.F And Houston, Joel F. (2010). *Fundamental Of Financial Management, 10th Edition*. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Jilid 1 , Jakarta : Salemba Empat.

Bringham dan Houston. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1* . Jakarta : Salemba Empat.

Carlo , M. A. (2014). Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 151-164.

- Chintya, N. M., Theodora, N., Evelyn, V., & Huda, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas Dan Kesempatan Investasi Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, Vol.5, No.2*, 161-172.
- Darmawan, Deni. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung : PT Remaja Rosdakarya.
- Darmadji Tjiptono Dan Fakhruddin Hendy M. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*. Jakarta : Salemba Empat.
- Devi, N. Y., & Erawati, N. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 709-716.
- Devi, N. Y., & Erawati, N. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 709-716.
- Erzad, A. M., & Erzad, M. A. (2017). The Effect Of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII). *Qudus International Journal Of Islamic Studies, Volume 5* (Issue 1), 129-150.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Volume 2 No 01*, Hal 39-48.
- Hartono, Jogiyanto, (2014). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Ke 10)*. Yogyakarta :BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Ke 11)*. Yogyakarta :BPFE.
- Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi Di Aset Keuangan Edisi Pertama*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Hanafi, Mamduh. (2015). *Manajemen Keuangan : Edisi 1*. BPFE-YOGYAKARTA :Yogyakarta

- Herdyan, D., Norita, & Triyanto, D. N. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Return Saham. *E-Proceeding Of Management, Vol.4, No.2* , 1657-1665.
- Herry. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings Per Share On Stock Return With Size As Moderation. *Trikonomika, Vol. 16, No. 2*, 88-94.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*: Jakarta : Prenada Media Group
- Karim, Adiwarmarman A. (2010). *Bank Islam Analisis Fiqih Dan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar Dan Penerapannya*. Bandung : CV.Mandar Maju.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, Vol.3 No.1*, 1129-1140.
- Lanawati, & Amilin. (2015). Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Growth Dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan JRAP, Vol. 2, No. 1*, 55- 64.
- Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. P. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol 9.No.3*, 695-708.
- Mahardika, I. F., & Artini, L. S. (2017). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 4*, 1877-1905.
- Martono, Nanang. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Edisi Revisi 2*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Nafik, Muhamad. (2009). *Bursa Efek Dan Investasi Syariah*. Jakarta : PT. Ikrar Mandiri abadi.

- Nalurita, F. (2015). The Effect Of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return. *Business And Entrepreneurial Review*, 73-94.
- Nidya , A. P., & Titik , F. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *E-Proceeding Of Management*, Vol.2, No.1 , 488-496.
- Nidar, Sulaeman Rahman. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Pustaka Reka Cipta : Bandung
- Nugrahani Dan Sampurno. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Business Review*. Vol.1, No. 1, 1-9.
- Neolaka, Almos. (2014). *Metode Penelitian Dan Statistik*. Bandung : PT. Remaja Rosdakarya
- Noor, Juliansyah. (2012). *Metodologi Penelitian*. Jakarta : Prenadamedia Group.
- Pardede, Dr Ratlan. (2014). *Analisis Jalur (Path Analysis) Teori dan Aplikasi dalam Riset Bisnis*, Jakarta : PT.Rineka Cipta
- Pratiwi, P. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, Vol. 1, No. 1, 50--55.
- Putra, I. G., & Dana , I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11, 6825-6850.
- Rahayuningtyas , S., Suhadak , & Handayani , S. R. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 7 No. 2.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., & Rate, P. V. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1306-1317.
- Riawan. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Return On Asset Dan Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, Vol. 17, NO. 02, 37-48.
- Rodoni, Ahmad Dan Ali, Herni (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

- Samsul Mohamad. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga .
- Sangadji Mamang, Etta Dan Sopiha.(2010). *Metodologi Penelitian..* Yogyakarta : CV. ANDI OFFSET
- Sarjono, Haryadai Dan Julianita, Winda, (2011). *SPSS Vs Lisrel*. Jakarta. Salemba Empat
- Saleh, M. (2015). Relationship Between Firm's Financial Performance And Stock Returns: Evidence From Oil And Gas Sector Pakistan. *Journal Of Energy Technologies And Policy, Vol.5, No.10, 27-32*.
- Sari, R. N. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi, Volume 6, Nomor 1, 88-95*.
- Stefano, K. (2015). The Impact Of Financial Ratio Toward Stock Return Of Property Industry In Indonesia. *Ibuss Management, Vol. 3, No. 2, 222-231*.
- Sugiarto, A. (2011). Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, Der Dan Pbv Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi, 8-14*.
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Suharyadi dan Purwanto. (2016). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Edisi 3. Jakarta Selatan : Salemba Empat.
- Supriyanto, Achmad Sani & Maharani, Vivin. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumberdaya Manusia*. Malang : UIN-Maliki Press.
- Surjawen Wiratna (2015) *Metodologi Pnelitian Bisnis Ekonomi*. Yogyakarta : PUSTAKA BARU PRESS.
- Suryani dan Hendryadi. (2015). *Metode Riset Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam*. Jakarta . PRENADAMEDIA GROUP .
- Sundjaja, Ridwan Dan Inge Berlin. (2010). *Manajemen Keuangan*, Edisi 6. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Cetakan Kesebelas. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Syarifudin , N. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 2 No. 2*.

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio Dan Investasi : Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.

Utari dan Purwanti (2014). *Manajemen Keuangan: Edisi Revisi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Wijaya, J. A. (2015). The Effect Of Financial Ratios Toward Stock Returns Among Indonesian Manufacturing Companies. *Ibuss Management, Vol. 3, No. 2*, 261-271.

Wijaya, David. (2017). *Manajemen Keunagan Konsep Dan Penerapannya*. Jakarta : PT Grasindo.

Z, R. W. (2017). Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 21, No. 3*, 459–472.

Zulmi Zubir. (2013). *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Salemba Empat : Jakarta.

<https://economy.okezone.com> (Di akses pada tanggal 13 Juni 2019)

<https://keuangan.kontan.co.id> (Di akses pada tanggal 23 Mei 2019)

<https://republika.co.id> (Di akses pada tanggal 20 Mei 2019)

<https://www.idx.co.id>. (Diakses pada tanggal 28 Maret 2019)

<https://www.neraca.co.id>. (Diakses pada tanggal 20 Mei 2019)

<https://investor.id> (Diakses pada tanggal 10 Agustus 2019)

<https://www.neraca.co.id> (Diakses pada tanggal 11 September 2019)

<https://www.jawapos.com> (Diakses pada tanggal 11 September 2019)

<https://databoks.katadata.co.id> (Diakses pada tanggal 11 September 2019)

<https://money.kompas.com> (Diakses pada tanggal 12 September 2019)

<https://tafsirq.com/index> (Diakses pada tanggal 20 Desember 2019)

<https://tafsirweb.com/> (Diakses pada tanggal 20 Desember 2019)



LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Perhitungan Profitabilitas, Solvabilitas, *Firm Size*, Return Saham dan Kebijakan Dividen

| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2012 | BBCA | 0,026 | 7,516 | 19,91 | 0,138 | 0,240 |
| 2012 | BBNI | 0,021 | 6,658 | 19,62 | -0,026 | 0,300 |
| 2012 | BBRI | 0,034 | 7,498 | 20,13 | -0,794 | 0,200 |
| 2012 | BDMN | 0,026 | 4,422 | 18,86 | 0,378 | 0,300 |
| 2012 | BMRI | 0,025 | 7,390 | 20,27 | -0,400 | 0,300 |

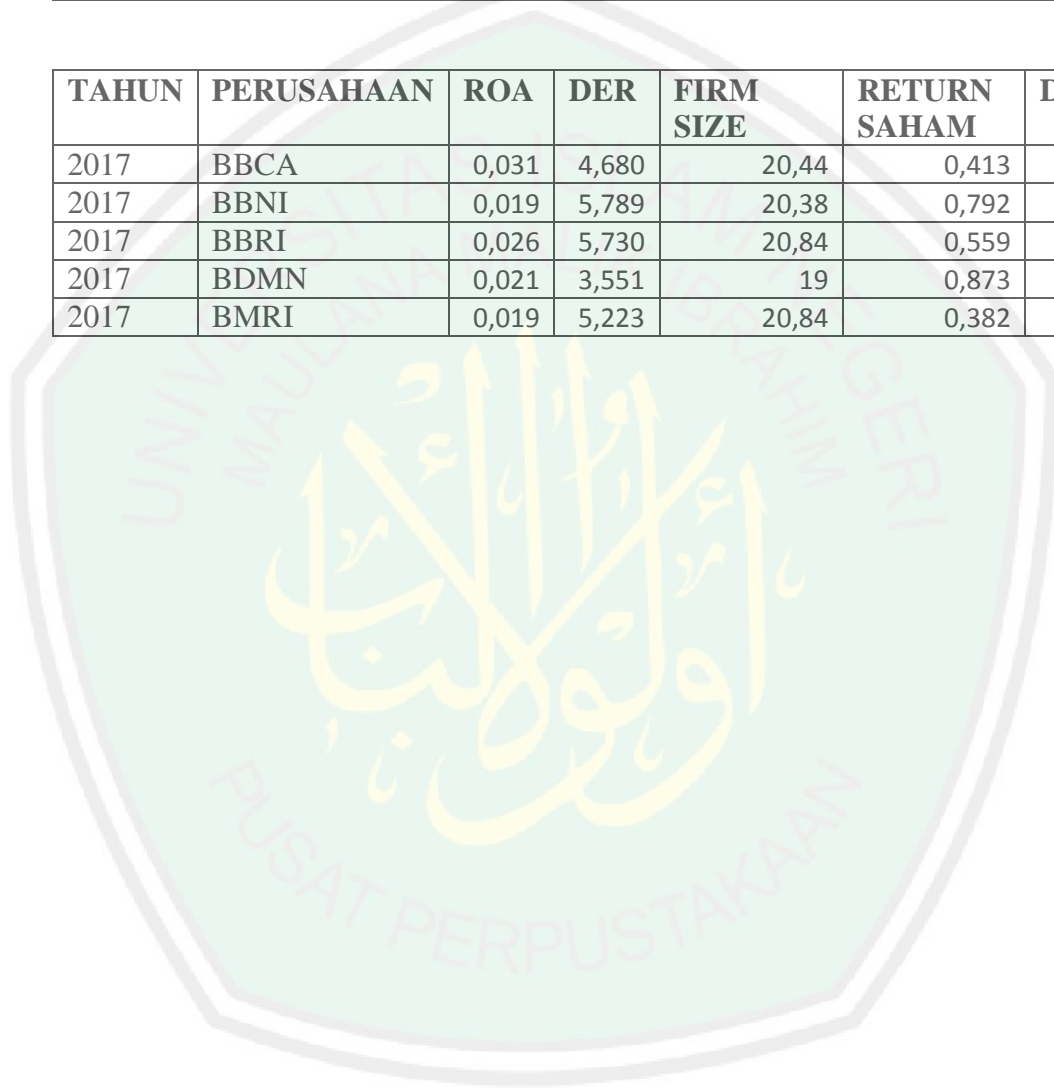
| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2013 | BBCA | 0,029 | 6,736 | 20,02 | 0,055 | 0,208 |
| 2013 | BBNI | 0,023 | 6,909 | 19,77 | 0,068 | 0,300 |
| 2013 | BBRI | 0,034 | 6,894 | 20,26 | 0,043 | 0,300 |
| 2013 | BDMN | 0,023 | 4,839 | 19,03 | -0,332 | 0,300 |
| 2013 | BMRI | 0,026 | 6,721 | 20,41 | -0,031 | 0,300 |

| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2014 | BBCA | 0,030 | 6,279 | 20,13 | 0,367 | 0,211 |
| 2014 | BBNI | 0,027 | 5,591 | 19,85 | 0,544 | 0,250 |
| 2014 | BBRI | 0,030 | 7,208 | 20,5 | 0,607 | 0,300 |
| 2014 | BDMN | 0,014 | 4,998 | 19,09 | 0,199 | 0,300 |
| 2014 | BMRI | 0,024 | 6,648 | 20,57 | 0,373 | 0,300 |

| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2015 | BBCA | 0,030 | 5,601 | 20,2 | 0,013 | 0,219 |
| 2015 | BBNI | 0,018 | 5,262 | 20,05 | -0,182 | 0,250 |
| 2015 | BBRI | 0,029 | 6,765 | 20,59 | -0,019 | 0,400 |
| 2015 | BDMN | 0,013 | 4,496 | 19,05 | -0,293 | 0,300 |
| 2015 | BMRI | 0,023 | 6,161 | 20,63 | -0,142 | 0,250 |

| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2016 | BBCA | 0,030 | 4,973 | 20,33 | 0,165 | 0,239 |
| 2016 | BBNI | 0,019 | 5,520 | 20,22 | 0,107 | 0,350 |
| 2016 | BBRI | 0,026 | 5,836 | 20,73 | 0,022 | 0,400 |
| 2016 | BDMN | 0,016 | 3,795 | 18,98 | 0,159 | 0,350 |
| 2016 | BMRI | 0,014 | 5,376 | 20,76 | 0,251 | 0,450 |

| TAHUN | PERUSAHAAN | ROA | DER | FIRM SIZE | RETURN SAHAM | DPR |
|-------|------------|-------|-------|-----------|--------------|-------|
| 2017 | BBCA | 0,031 | 4,680 | 20,44 | 0,413 | 0,270 |
| 2017 | BBNI | 0,019 | 5,789 | 20,38 | 0,792 | 0,350 |
| 2017 | BBRI | 0,026 | 5,730 | 20,84 | 0,559 | 0,450 |
| 2017 | BDMN | 0,021 | 3,551 | 19 | 0,873 | 0,350 |
| 2017 | BMRI | 0,019 | 5,223 | 20,84 | 0,382 | 0,450 |



Lampiran 2

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | ROA | DER | Ukuran Perusahaan | DPR | Return Saham |
|---------------------------------|-------------------|---------|----------|-------------------|---------|--------------|
| N | | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Normal Parameters ^{ab} | Mean | ,02447 | 5,72803 | 19,94327 | ,30467 | ,14127 |
| | Std. Deviation | ,006268 | 1,156875 | ,666195 | ,086547 | ,371108 |
| Most Extreme Differences | Absolute Positive | ,130 | ,123 | ,111 | ,222 | ,090 |
| | Negative | -,130 | -,123 | -,106 | -,126 | -,088 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,712 | ,671 | ,606 | 1,213 | ,493 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,692 | ,758 | ,857 | ,105 | ,968 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a (X₁, X₂, X₃ ke Z)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -1,433 | ,339 | | -4,226 | ,000 | | |
| | ROA | -3,777 | 1,881 | -,274 | -2,008 | ,055 | ,793 | 1,261 |
| | DER | -,024 | ,009 | -,320 | -2,587 | ,016 | ,962 | 1,040 |
| | Ukuran Perusahaan | ,099 | ,017 | ,759 | 5,655 | ,000 | ,816 | 1,225 |

a. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a (X₁,X₂,X₃, Z ke Y)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -4,568 | 1,558 | | -2,933 | ,007 | | |
| | ROA | 17,207 | 7,149 | ,291 | 2,407 | ,024 | ,686 | 1,457 |
| | DER | -,088 | ,037 | -,273 | -2,387 | ,025 | ,765 | 1,307 |
| | Ukuran Perusahaan | ,217 | ,092 | ,390 | 2,360 | ,026 | ,366 | 2,732 |
| | DPR | 1,490 | ,893 | ,347 | 2,148 | ,042 | ,383 | 2,613 |

a. Dependent Variable: Return Saham

3. Uji Autokolerasi

Model Summary^b (X₁,X₂,X₃, ke Z)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,786 ^a | ,617 | ,573 | ,056545 | 1,094 |

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b (X₁,X₂,X₃,Z ke Y)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,866 ^a | ,750 | ,710 | ,199931 | 1,618 |

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

4. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

| | | | ROA | DER | Ukuran Perusahaan | DPR | Unstandardized Residual |
|----------------|-------------------------|-------------------------|-------|-------|-------------------|--------|-------------------------|
| Spearman's rho | ROA | Correlation Coefficient | 1,000 | ,177 | ,410* | ,009 | ,073 |
| | | Sig. (2-tailed) | | ,350 | ,024 | ,963 | ,701 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| | DER | Correlation Coefficient | ,177 | 1,000 | ,001 | -,317 | ,010 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,350 | | ,995 | ,088 | ,956 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| | Ukuran Perusahaan | Correlation Coefficient | ,410* | ,001 | 1,000 | ,602** | ,014 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,024 | ,995 | | ,000 | ,941 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| | DPR | Correlation Coefficient | ,009 | -,317 | ,602** | 1,000 | ,092 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,963 | ,088 | ,000 | | ,630 |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| | Unstandardized Residual | Correlation Coefficient | ,073 | ,010 | ,014 | ,092 | 1,000 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,701 | ,956 | ,941 | ,630 | |
| | | N | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

5. Analisa Regresi

Regresi Variabel X₁, X₂, X₃, Terhadap Z

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,786 ^a | ,617 | ,573 | ,056545 | 1,094 |

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Regresi Variabel X₁, X₂, X₃, Z Terhadap Y

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,866 ^a | ,750 | ,710 | ,199931 | 1,618 |

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

6. Uji Signifikasi

Variabel X₁, X₂, X₃, Terhadap Z

| Model | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | - 1,433 | ,339 | | -4,226 | ,000 |
| | ROA | -3,777 | 1,881 | -,274 | -2,008 | ,055 |
| | DER | -,024 | ,009 | -,320 | -2,587 | ,016 |
| | Ukuran Perusahaan | ,099 | ,017 | ,759 | 5,655 | ,000 |

a. Dependent Variable: DPR

Variabel X₁, X₂, X₃, Z Terhadap Y

| Model | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -4,568 | 1,558 | | -2,933 | ,007 |
| | ROA | 17,207 | 7,149 | ,291 | 2,407 | ,024 |
| | DER | -,088 | ,037 | -,273 | -2,387 | ,025 |
| | Ukuran Perusahaan | ,217 | ,092 | ,390 | 2,360 | ,026 |
| | DPR | 1,490 | ,693 | ,347 | 2,148 | ,042 |

a. Dependent Variable: Return Saham



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881
Website : www.uin-malang.ac.id Email : info@ui-malang.ac.id

Nomor : B-1634/FEK.1/PP.00.9/07/2019
Lampiran : -
Perihal : **Ijin Penelitian Skripsi**

30 Juli 2019

Kepada Yth.
Pimpinan Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl. Gajayana No. 50, Malang
di
Tempat

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dalam rangka memenuhi tugas akhir bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang untuk melakukan penelitian lapangan pada lembaga atau perusahaan.

Oleh karena itu, kami mohon kepada Bapak/Ibu kiranya berkenan untuk memberikan ijin penelitian di instansi Bapak / Ibu pimpin kepada mahasiswa kami :

Nama Mahasiswa : HERLINDA SUSANTO PUTRI
NIM : 15510166
Jurusan : Manajemen
Semester : IX (Sembilan)
Contact Person : 082332664399
Judul Penelitian : PENGARUH RASIO PROFITABILITAS SOLVABILITAS DAN FIRM SIZE TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus pada Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2012-2017)

Perlu kami sampaikan bahwa data-data yang diperlukan sebatas kajian keilmuan dan tidak dipublikasikan.

Demikian permohonan kami, atas perhatian dan kerja sama yang baik, kami sampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb



..... n. Dekan
..... Wakil Dekan Bidang Akademik,

Siswanto

Tembusan :

1. Dekan Sebagai Laporan,
2. Kabag Tata Usaha,
3. Kasubag. Akademik,
4. Arsip.

BUKTI KONSULTASI

Nama : Herlinda Susanto Putri

NIM : 15510166

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Profitabilitas Solvabilitas dan *Firm Size*
Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel
Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di
Indeks LQ45 Periode 2012-2017)

| No. | Tanggal | Materi Konsultasi | Tanda Tangan Pembimbing |
|-----|------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| 1 | 1 November 2018 | Pengajuan <i>Outline</i> | 1. |
| 2 | 13 November 2018 | Penyerahan Proposal | 2. |
| 3 | 15 Juli 2019 | Revisi & Acc Proposal | 3. |
| 4 | 22 Juli 2019 | Seminar Proposal | 4. |
| 5 | 29 Juli 2019 | Acc Proposal & Revisi Bab 1, II, III | 5. |
| 6 | 28 Oktober 2019 | Konsultasi bab IV dan V | 6. |
| 7 | 12 November | Revisi Skripsi Bab IV dan V | 7. |
| 8 | 19 November | Revisi Skripsi Bab IV dan V | 8. |
| 9 | 18 November 2019 | Revisi & Acc Skripsi | 9. |
| 10 | 20 November 2019 | Acc Keseluruhan | 10. |
| 11 | 12 Desember 2019 | Sidang Skripsi | 11. |
| 12 | 20 Desember 2019 | Revisi Skripsi | 12. |
| 13 | 27 Desember 2019 | Acc Keseluruhan | 13. |

Malang, 27 Desember 2019

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, M.M
NIP. 19670816 200312 1 001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : ZURAIDAH, SE.,MSA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Herlinda Susanto Putri
NIM : 15510166
Handphone : 082332664399
Konsentrasi : Herlinda Susanto Putri
Email : herlindaputri34@gmail.com

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas *Firm Size* Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Subsektor Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2012-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

| SIMILARTY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATION | STUDENT PAPER |
|-----------------|------------------|-------------|---------------|
| 22% | 20% | 1% | 2% |

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 23 Desember 2019
UP2M


ZURAIDAH, SE.,MSA
19761210 200912 2 001

Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas Firm Size Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

ORIGINALITY REPORT

| | | | |
|------------------|------------------|--------------|----------------|
| 22% | 20% | 1% | 2% |
| SIMILARITY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATIONS | STUDENT PAPERS |

PRIMARY SOURCES

| | | |
|---|---|-----------|
| 1 | etheses.uin-malang.ac.id Internet Source | 5% |
| 2 | tafsir1.wordpress.com Internet Source | 3% |
| 3 | es.scribd.com Internet Source | 1% |
|  | jurnal.umrah.ac.id Internet Source | 1% |
| 5 | wahanariau.com Internet Source | 1% |
| 6 | www.coursehero.com Internet Source | 1% |
| 7 | repository.radenintan.ac.id Internet Source | 1% |
| 8 | www.jonathansarwono.info Internet Source | 1% |
| 9 | repository.usu.ac.id | |

| | | |
|----|--|-----|
| | Internet Source | <1% |
| 10 | tafsirweb.com Internet Source | <1% |
| 11 | Submitted to iGroup Student Paper | <1% |
| 12 | ejournal.unsrat.ac.id Internet Source | <1% |
| 13 | api.globalquran.com Internet Source | <1% |
| 14 | openjournal.unpam.ac.id Internet Source | <1% |
| 15 | anzdoc.com Internet Source | <1% |
| 16 | Submitted to Universitas Pendidikan Indonesia Student Paper | <1% |
| 17 | kabar-terhangat.blogspot.com Internet Source | <1% |
| 18 | Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper | <1% |
| 19 | journal.ubaya.ac.id Internet Source | <1% |
| 20 | repository.widyatama.ac.id Internet Source | <1% |

| | | |
|----|---|-----|
| 21 | repository.unhas.ac.id Internet Source | <1% |
| 22 | Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper | <1% |
| 23 | eprint.stieww.ac.id Internet Source | <1% |
| 24 | eprints.dinus.ac.id Internet Source | <1% |
| 25 | repository.perbanasinstitute.ac.id Internet Source | <1% |
| 26 | repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source | <1% |
| 27 | id.123dok.com Internet Source | <1% |
| 28 | eprints.uns.ac.id Internet Source | <1% |
| 29 | docslide.us Internet Source | <1% |
| 30 | Submitted to Universitas Terbuka Student Paper | <1% |
| 31 | de.slideshare.net Internet Source | <1% |
| 32 | Submitted to Udayana University | |

| | | |
|----|--|-----|
| | Student Paper | <1% |
| 33 | lib.unnes.ac.id Internet Source | <1% |
| 34 | ejournal.unesa.ac.id Internet Source | <1% |
| 35 | digilib.ump.ac.id Internet Source | <1% |
| 36 | Submitted to Anglia Ruskin University Student Paper | <1% |
| 37 | stiealwashliyahsibolga.ac.id Internet Source | <1% |
| 38 | www.stiekhad.ac.id Internet Source | <1% |
| 39 | Purweni Widhianingrum. "PENGARUH BIAYA AGENSI, KESEMPATAN INVESTASI, HUTANG, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO", Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, 2013 Publication | <1% |
| 40 | documents.tips Internet Source | <1% |
| 41 | one.indoskripsi.com Internet Source | <1% |

| | | |
|----|--|-----|
| 42 | library.upnvj.ac.id Internet Source | <1% |
| 43 | sopyantsauri.blogspot.co.id Internet Source | <1% |
| 44 | fe.budiluhur.ac.id Internet Source | <1% |
| 45 | eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source | <1% |
| 46 | achmadsudirofebub.lecture.ub.ac.id Internet Source | <1% |
| 47 | administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id Internet Source | <1% |
| 48 | ibn.e-journal.id Internet Source | <1% |
| 49 | kontak-pf.com Internet Source | <1% |
| 50 | Ricky Angga Ariska. "Interaksi Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size, Dan Dividend Payout Ratio", Journal of Accounting Science, 2018 Publication | <1% |
| 51 | fe.unira.ac.id Internet Source | <1% |
| | e-journal.uajy.ac.id | |

| | | |
|----|---|-----|
| 52 | Internet Source | <1% |
| 53 | ejournal.upbatam.ac.id Internet Source | <1% |
| 54 | Hamka Hamka. "Pengaruh harga dan kualitas terhadap keputusan pembelian ayam potong di pasar Gamalama", Agrikan: Jurnal Ilmiah Agribisnis dan Perikanan, 2014 Publication | <1% |
| 55 | thesis.narconon.org Internet Source | <1% |
| 56 | miazart.blogspot.com Internet Source | <1% |
| 57 | www.scribd.com Internet Source | <1% |
| 58 | sinta.unud.ac.id Internet Source | <1% |
| 59 | Noviyanti Kartika Dewi. "PERBEDAAN PENERIMAAN TEMAN SEBAYA ANTARA SISWA YANG BERKEPRIBADIAN EKSTROVERT DAN INTROVERT PADA SISWA SMK NEGERI 1 MADIUN TAHUN PELAJARAN 2010/2011", Counsellia: Jurnal Bimbingan dan Konseling, 2016 Publication | <1% |

| | | |
|----|--|-----|
| 60 | Sukasno Sukasno, Drajat Friansah, Lucy Asri Purwasi. "PROBLEM-BASED LEARNING MODEL IN ELPSA FRAMEWORK ON MATHEMATICAL LEARNING PROCESS IN JUNIOR HIGH SCHOOL", Infinity Journal, 2018 Publication | <1% |
| 61 | www.inet.co.th Internet Source | <1% |
| 62 | docplayer.info Internet Source | <1% |
| 63 | www.brbs.my.id Internet Source | <1% |
| 64 | repository.unpas.ac.id Internet Source | <1% |
| 65 | Retno Widhianingrum, Subandi Subandi, Rumiani Rumiani. "Pelatihan Mindfulness pada Kebahagiaan Penderita Diabetes Melitus Tipe II", PHILANTHROPY: Journal of Psychology, 2018 Publication | <1% |
| 66 | Nia Farnika, M. Ikhsan, Hizir Sofyan. "Peningkatan Kemampuan Pemahaman dan Pemecahan Masalah Matematis Siswa Sekolah Menengah Atas dengan Model Pembelajaran Kooperatif Tipe Team Assisted Individualization", Jurnal Elemen, 2015 | <1% |

Publication

67 Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia <1%
Student Paper

68 Submitted to The Robert Gordon University <1%
Student Paper

Exclude quotes

Off

Exclude matches

Off

Exclude bibliography

Off



BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Herlinda Susanto Putri
Tempat, tanggal lahir : Kediri , 25 Maret 1996
Alamat Asal : Desa Adan Adan RT.05 RW.02 Kec. Gurah Kab.
Kediri
Alamat Kos : Jalan Sunan Ampel 1 No.22 Kec. Lowokwaru
Kota Malang
Telepon / HP : 082332664399
E-mail : herlindaputri34@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK. Adan-Adan
2003-2009 : SD Negeri Adan-Adan 1
2009-2012 : MTsn Modal Pare 1
2012-2015 : MAN 3 Kota Kediri
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maulana Malang
2016-2017 : English Language Center (ELC) UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang
2015-2015 : Kursus Bahasa Inggris Dynamic English Course
Flamboyan Nine
2016-2016 : Kursus Bahasa Arab Al- Farisi
2017-2017 : Kursus Bahasa Inggris RnB English Course
2018-2018 : Jclub Education Center (Jclub English) TOEFL

2019-2019 : Kursus (Komputer Administrasi) Inti Computer Pare

Pengalaman Organisasi

- Anggota MISTY (Maliki Sosial Comunity) Tahun 2016
- Anggota Komunitas Sosial Cerita Ahad Pagi tahun 2018

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Seminar International Conference Of Islmaic Scholars (ICIS) Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional “Youngpreneur Be a Marketer to be a Youngpreneur” Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional Ekonomi “Menggagas *Link- Match Branchless Banking Programme* Menuju Inklusivitas Keuangan Syariah” Tahun 2016
- Peserta Seminar Nasional “*Born to be a Youngpreneur : Leading you to achieve a successful education and excellent entrepreneurship*” Tahun 2016
- Peserta Seminar Nasional “*Build Your Digital Business and be Millennia Entrepreneur*” Tahun 2017
- Peserta Seminar Nasional “Mengenal Lebih Dekat Bank Syariah dan Riba Amnesty” Tahun 2017
- Peserta Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam Tahun 2018
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2018
- Peserta Pengoperasian Turnitin Membuat Tulisan Bebas Plagiasi Tahun 2019

- Praktik Kerja Lapangan di PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
Kantor Cabang Kediri Tahun 2018

Malang, 27 Desember 2019

Herlinda Susanto Putri

