

**FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE,
PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
RETURN SAHAM INDEKS LQ-45 Periode 2018-2022**

SKRIPSI



Oleh:

Abdurrahman Wahid

NIM: 19510147

**JURUSAN S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2023

**FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE,
PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
RETURN SAHAM INDEKS LQ-45 Periode 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh:

Abdurrahman Wahid

NIM: 19510147

**JURUSAN S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN

**FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE,
PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
RETURN SAHAM INDEKS LQ-45 Periode 2018-2022**

Oleh
ABDURRAHMAN WAHID

NIM : 19510147

Telah Disetujui Pada Tanggal 16 Oktober 2023

Dosen Pembimbing,



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE,
PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM
INDEKS LQ-45 Periode 2018-2022

SKRIPSI

Oleh
ABDURRAHMAN WAHID

NIM : 19510147

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 22 Desember 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji
Fitriyah, MM

NIP. 197609242008012012

2 Anggota Penguji
Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

3 Sekretaris Penguji
Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 196708162003121001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

SURAT KESANGGUPAN MENYELESAIKAN TANGGUNGAN PROGRAM AFIRMASI

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : Abdurrahman Wahid
NIM : 19510147
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa sanggup menyelesaikan tanggungan artikel yang akan diterbitkan di Jurnal E-BIS (Ekonomi Bisnis) Politeknik Piksi Ganesha Indonesia Volume 8 Nomor 1 Tahun 2024 dengan judul :

**PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP RETURN SAHAM INDEKS LQ-45 DENGAN NILAI
PERUSAHAAN SEBAGAI PEMEDIASI**

Dengan surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun agar dapat dipergunakan dengan semestinya.

Malang, 14 Desember 2023
Mahasiswa Ybs,

A 10,000 Rupiah Indonesian banknote is shown with a signature over it. The banknote features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA', '10000', 'MELURAI TENGAH', and the serial number 'EB5E4AK792069590'.

(Abdurrahman Wahid)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil 'Alamiin. Puji syukur saya curahkan kepada Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* dan Nabi Agung Muhammad *Shallallahu 'Alaihi Wasallam*, sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini saya persembahkan:

Pertama, untuk diri sendiri yang sejauh ini mampu berjuang dan bertahan dalam proses pengerjaan hingga proses penyelesaian skripsi ini.

Kedua, untuk almarhum kedua orang tua saya Bapak Su'eb dan Ibu Suwarni tercinta, yang senantiasa mencurahkan doa, dukungan, kasih dan sayangnya selama masa hidupnya.

Ketiga, untuk kedua kakak saya, Aryief Hidayatullah dan Achmad Mochammad Syoufyan serta kedua adik saya, Agung Setiyawan dan Afifatul Faizah yang selalu memotivasi dan memberi dukungan dalam berbagai hal.

HALAMAN MOTTO

“Jangan bersedih, apapun yang hilang darimu akan kembali dalam bentuk yang berbeda”

-Jalaludin Rumi-

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah *Subhanahu Wa Ta'ala*, yang senantiasa mencurahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penelitian yang berjudul “*Firm Value, Sebagai Pemediasi Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham LQ-45 Periode 2018-2022*” dapat terselesaikan.

Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Rasulullah Muhammad *Shallallahu 'Alaihi Wasallam* yang membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang-benderang, yakni *Addinul Islam*.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dan tidak berjalan lancar tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran oleh berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M Zainuddin, M.A selaku Rektor Universitas Islam negeri Maulana Malik Ibrahim Malang,
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.E.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang,
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang,
4. Ibu Amelhinda Vania, M.M selaku Dosen Wali yang senantiasa memberi arahan dan bantuan dalam perkuliahan,
5. Bapak Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA, selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa memberi dukungan, motivasi, bantuan, saran, dan arahan dalam proses penyusunan skripsi,
6. Bapak dan Ibu Dosen serta staf pengajar Jurusan Manajemen yang telah memberi wawasan, dukungan, masukan, kritik dan saran kepada penulis,
7. Kedua orang tua syaa, Alm. Bapak Su'eb dan Alm. Ibu Suwarni, kedua kakak saya, Aryief Hidayatullah dan Achmad Mochammad Syoufyan, serta kedua

adik saya, Agung Setiyawan dan Afifatul Faizah yang selalu memberi semangat dan dukungan berupa moral, materil dan spiritual dalam menyelesaikan skripsi ini,

8. Pemilik NIM 19540047 dan keluarga besar yang terus mendukung, menemani, membantu dan mendoakan penulis dalam segala kondisi,
9. Teman-teman Jurusan Manajemen Angkatan 2019 selaku teman seperjuangan dan selalu memotivasi dalam penyusunan skripsi ini,
10. Seluruh pihak yang selalu memberikan dukungan dan motivasi yang penulis tidak dapat sebutkan satu persatu.

Malang, 14 Desember 2023

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xii
ABSTRACT.....	xiv
مستخلص البحث	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN TEORI.....	11
2.1 Penelitian Terdahulu.....	11
2.2 Kajian Teori.....	48
2.2.1 Return Saham	48
2.2.2 <i>Signalling Theory</i>	49
2.2.3 Nilai Perusahaan.....	50
2.2.4 <i>Leverage</i>	50
2.2.5 Profitabilitas	52
2.2.6 Kebijakan Dividen	54
2.2.7 Bird In the Hand Theory	55

2.3	Pengaruh Antar Variabel	55
2.3.1	Pengaruh Leverage terhadap Return Saham	55
2.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham	56
2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham.....	56
2.3.4	Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham.....	57
2.3.5	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	58
2.3.6	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	58
2.3.7	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	59
2.3.8	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return</i> Saham Melalui Nilai Perusahaan	60
2.3.9	Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan	60
2.3.10	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan	61
2.4	Kerangka Konseptual	61
BAB III METODE PENELITIAN.....		63
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	63
3.2	Lokasi Penelitian	63
3.3	Populasi dan Sampel	63
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	64
3.5	Data dan Jenis Data	66
3.6	Teknik Pengumpulan Data	66
3.7	Definisi Operasional Variabel	67
3.7.1	Return Saham	67
3.7.2	Nilai Perusahaan.....	67
3.7.3	<i>Leverage</i>	68
3.7.4	Profitabilitas	68
3.7.3	Kebijakan Dividen	69
3.8	Analisis Data	69
3.8.1	Uji Asumsi Klasik.....	70
3.8.2	Uji Hipotesis	72

3.8.3	Koefisien Determinasi.....	73
3.8.4	Analisis Jalur/ <i>Path Analysis</i>	73
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	77
4.1	Hasil Penelitian.....	77
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	77
4.1.2	Uji Asumsi Klasik.....	78
4.1.3	Uji Hipotesis	83
4.1.4	Koefisien Determinasi.....	86
4.1.5	Analisis Jalur.....	87
4.1.6	Analisis Jalur.....	88
4.1.7	Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian	94
BAB V	KESIMPULAN.....	105
5.1	Kesimpulan.....	105
5.2	Saran	106
DAFTAR PUSTAKA		108
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		116

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Eliminasi Sampel Menurut Kriteria Penelitian	65
Tabel 3.2 Perusahaan Terdaftar Indeks LQ-45 (Sesuai Kriteria Peneliti)	65
Tabel 3.3 Tabel Durbin Watson	72
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel Penelitian	77
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	78
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas	79
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
Tabel 4.5 Tabel Durbin Watson	82
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	82
Tabel 4.7 Hasil Uji-t Model Regresi 1	83
Tabel 4.8 Hasil Uji-t Model Regresi 2	85
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1	86
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2	87
Tabel 4.11 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Model Regresi 1 dan 2	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	62
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur	74
Gambar 4.1 Model Lintas Pengaruh Antar Variabel	92

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Data Penelitian.....	116
Lampiran 2 Uji Normalitas	118
Lampiran 3 Uji Multikolinearitas.....	118
Lampiran 4 Uji Heteroskedastisitas	118
Lampiran 5 Uji Autokorelasi	119
Lampiran 6 Uji T.....	119
Lampiran 7 Uji Koefisien Determinasi	120
Lampiran 8 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme.....	121
Lampiran 9 Biodata Penulis	122
Lampiran 10 Rekap Bimbingan	123

ABSTRAK

Abdurrahman Wahid. 2023. SKRIPSI. Judul: “Firm Value sebagai Pemediasi Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Indeks LQ-45”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto SE., MM., CRA

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Return Saham

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami pertumbuhan disertai dengan peningkatan jumlah investor dari tahun ke tahun. Kenaikan jumlah investor ini didorong karena adanya potensi return yang menggiurkan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi return saham, diantaranya yaitu *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen. Sehingga didapati bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi besaran return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam Indeks LQ45 periode 2018-2022 dengan menggunakan variabel nilai Perusahaan sebagai pemediasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan *purposive sampling* dalam penentuan sampel, berdasarkan kriteria, terpilih sebanyak 13 perusahaan dari total 45 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *path analysis* dengan bantuan aplikasi SPSS.

Hasil dari penelitian ini yaitu *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. *Leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan belum mampu menjadi mediator dalam penelitian ini.

ABSTRACT

Wahid, Abdurrahman. 2023. THESIS. Title: “Firm Value Value as a Mediator in the Influence of Leverage, Profitability, and Dividend Policy on the Stock Return of LQ-45 Index

Advisor : Drs. Agus Sucipto SE., MM., CRA

Keyword : Firm Value, Leverage, Profitability, Dividend Policy, Stock Return

The economic growth in Indonesia is experiencing growth accompanied by an increasing number of investors each year. This increase is driven by the enticing potential return. Various factors, including leverage, profitability, and dividend policy, can influence stock returns. Consequently, the aim of this research is to examine whether leverage, profitability, and dividend policy can impact the magnitude of stock returns for companies listed on the Indonesia Stock Exchange and included in the LQ45 Index during the period 2018-2022, using Corporate Value as a mediating variable.

This research adopts a quantitative approach and employs purposive sampling for sample selection. Based on specific criteria, a total of 13 companies were chosen from the pool of 45 companies listed in the LQ-45 index. Data analysis in this study utilizes path analysis with the assistance of the SPSS application.

The results reveal that leverage, dividend policy, and corporate value do not affect stock returns. Only profitability significantly influences stock returns. Leverage, profitability, and dividend policy do not affect corporate value. Consequently, it can be concluded that corporate value has not been able to act as a mediator in this study.

مستخلص البحث

واحد، عبدالرحمن. ٢٠٢٣. البحث العلمي. قيمة الشركة كوسيط لتأثير الرفعة المالية، الربحية، و سياسة توزيع الأرباح على عائد الأسهم في مؤشر لقه٤٥

المشرف : اكوس سوجيفتو

الكلمة الرئيسية : قيمة الشركة، رافعة المالية، ربحية، سياسة توزيع الأرباح. عائد السهم

نمو الاقتصاد في إندونيسيا يشهد تزايداً مع زيادة عدد المستثمرين من عام إلى عام. يتم دفع هذا الارتفاع بفعل إمكانات العائد المغرية. هناك العديد من العوامل التي يمكن أن تؤثر في عوائد الأسهم، منها الرافعة المالية والربحية وسياسة توزيع الأرباح. لذلك، يهدف هذا البحث إلى اختبار تأثير هذه المتغيرات على عوائد الأسهم للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا والمدرجة في مؤشر لقه٤٥ خلال الفترة ٢٠١٨ء٢٠٢٢ء٢٠٢٢، باستخدام قيمة الشركة كمتغير وسيط.

البحث يعتمد على نهج كمي ويستخدم عينات قصدية في اختيار العينات، حيث تم اختيار ١٣ شركة بناءً على معايير محددة من إجمالي ٤٥ شركة مسجلة في فهرس لقه٤٥. تحليل البيانات في هذا البحث يعتمد على تحليل المسار باستخدام تطبيق SPSS.

تشير نتائج هذا البحث إلى أن الرافعة المالية وسياسة توزيع الأرباح وقيمة الشركة لا تؤثر على عوائد الأسهم. إن الربحية فقط هي التي تؤثر بشكل كبير على عوائد الأسهم. الرافعة المالية والربحية وسياسة توزيع الأرباح لا تؤثر على قيمة الشركة. لذا، يمكن استنتاج أن قيمة الشركة لم تكن قادرة على أن تكون وسيطاً فعالاً في هذا البحث.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keadaan perekonomian Indonesia saat ini semakin membaik, hal ini menjadikan keadaan lingkungan pasar modal kondusif sehingga semakin berkembang. Para investor semakin tertarik untuk berinvestasi di pasar modal khususnya pada instrumen saham ketimbang sebatas menyimpan dananya di bank. Saham adalah semacam alat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan/badan usaha. Dengan kata lain, saham merupakan bukti penyertaan modal pada perusahaan yang dilakukan oleh seorang investor yang dananya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Suratna et al., 2020).

Berdasarkan data yang dibagikan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia hingga bulan Februari 2023, total investor tercatat mencapai 10.623.731, naik sebanyak 3,03% dari jumlah investor di akhir tahun 2022 yang jumlahnya 10.311.152. Di tahun 2022 naik sebanyak 37,68% yang sebelumnya tercatat 7.489.337 ditahun 2021. Kenaikan ini secara konsisten terjadi selama 3 tahun terakhir. Persentase kenaikan jumlah investor tertinggi terjadi pada tahun 2021 yakni sebesar 92,99% dengan total investor 7.489.337, yang sebelumnya di tahun 2020 total investor tercatat sebanyak 3.880.753. Untuk total investor di tahun 2019 tercatat sebanyak 2.484.354. Kenaikan-kenaikan tersebut disebabkan minat investor terhadap beberapa instrumen pasar modal meningkat khususnya pada instrumen saham. KSEI menggolongkan investor menurut instrumen yang dibeli salah satunya adalah investor saham dan sejenisnya. Untuk investor pada instrumen saham tercatat sebanyak 4.439.933. Jumlah investor saham juga meningkat selama 3 tahun terakhir ini. Dengan persentase kenaikan dari tahun 2019-2022 berturut-turut sebesar 53,47%; 103,60%; 28,64% (KSEI, 2023)

Dalam menanamkan dananya di pasar modal, seorang investor memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan secara maksimal dengan memperhatikan risiko yang ada dalam berinvestasi. Termasuk dalam instrumen saham, seorang investor memiliki harapan untuk mendapatkan *return*. Oleh karena itu, seorang investor harus selektif dalam memilih aset saham sebuah perusahaan yang dapat dikatakan produktif. Produktif yang dimaksud yaitu perusahaan tersebut memiliki kejelasan dalam bisnisnya, baik dilihat dari segi prospek bisnisnya maupun faktor lainnya. Hal ini dilakukan untuk menghindari jatuhnya nilai saham yang diakibatkan siklus ekonomi yang tidak menentu sebagai risiko dalam berinvestasi (Shabri & Benazir, 2016). Selain investor harus memiliki pemahaman mengenai proses analisis data kinerja keuangan perusahaan dan hal-hal yang mempengaruhi harga saham, seorang investor harus menetapkan tujuan investasinya apakah untuk jangka panjang atau jangka pendek dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Dilihat dari tujuan jangka waktu seorang investor, apabila keputusan investasi yang diambil untuk jangka panjang, maka investor harus memahami apakah perusahaan tersebut memiliki ketahanan untuk terus berkembang di masa-masa yang akan datang. Sedangkan untuk investor jangka pendek, pengetahuan yang harus dimiliki yaitu mengenai perolehan keuntungan perusahaan dalam tahun tersebut apakah tinggi atau malah sebaliknya (Yuliani et al., 2020).

Motif seorang investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dari hasil penanaman modalnya. Menurut Suhadak, dkk (2020) keuntungan dalam melakukan investasi pada instrumen saham yaitu *return* yang berupa dividen maupun *capital gain*. Dalam proses mencari keuntungan dari kegiatan investasi memerlukan analisis dan perhitungan dengan mengedepankan prinsip kehati-hatian. Hal tersebut mengharuskan seorang investor harus memperhatikan pergerakan harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hal ini dikarenakan pergerakan harga saham yang fluktuatif sehingga lebih baik seorang investor melakukan analisis teknikal dan fundamental

untuk memproyeksikan harga saham di masa yang akan datang, tingkat *return* yang diterima, dan meminimalisir risiko yang ada. Karena dengan menganalisis secara teknikal dan fundamental, dapat membantu seorang investor dalam membaca tren pergerakan harga saham itu sendiri (Ginting & Matondang, 2022).

Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa indeks dengan kriteria yang berbeda. Hal ini bertujuan untuk memudahkan para investor dalam menganalisis sebelum menentukan keputusan investasinya. Salah satu indeks tersebut adalah Indeks LQ45 yang merupakan indeks gabungan dari 45 emiten dengan tingkat likuiditas tinggi. Perusahaan yang masuk dalam indeks ini telah melewati beberapa seleksi kriteria seperti tingkat nilai transaksi di pasar regular yang tinggi. Evaluasi dalam indeks ini dilakukan setiap 3 bulan sekali kemudian dilakukan penggantian saham yang dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan-perusahaan yang menjadi *market leader* di setiap sektornya masing-masing. Hal ini menunjukkan bahwa indeks ini merupakan salah satu indeks yang berisikan perusahaan-perusahaan ternama yang tentunya memiliki nilai lebih di mata seorang investor (Yusuf, 2023)(<https://www.idxchannel.com>).

Kemampuan sebuah perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya hingga menjadi besar bernilai lebih di mata seorang investor. Kemampuan-kemampuan ini terkait dengan seberapa baik perusahaan dalam memaksimalkan sumberdaya perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan membesarkan bisnisnya. Salah satunya yaitu dengan cara mengoptimalkan *Leverage* sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi (Widiarini & Juliana Dillak, 2019). Perusahaan yang mampu mengoptimalkan dan mengelola utangnya dengan baik akan menghasilkan keuntungan serta *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan hanya dengan menggunakan modal sendiri saja. Menurut Abdullah et al (2018) kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua utangnya demi mengoptimalkan keuntungan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Hal tersebut terkait dengan penggunaan utang yang optimal oleh perusahaan dengan tujuan untuk melakukan

ekspansi bisnisnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bustami & Heikal (2019), Fahmi et al (2019), Lestari & Dewi (2018) serta Ali (2017) yang mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif secara signifikan.

Namun terdapat beberapa penelitian lain yang mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham seperti yang ditemukan oleh Sefti (2021). *Leverage* yang tinggi berdampak kurang baik bagi perusahaan karena utang yang lebih tinggi akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan dan mempengaruhi minat investor dalam pembelian saham. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hartanto et al (2022), Sharif (2019) serta Ghi (2015) yang mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham. Selain itu, terdapat juga penelitian yang menjelaskan bahwa antara *leverage* dengan *return* saham tidak menunjukkan adanya korelasi yang ditemukan oleh Allozi & Obeidat (2016). Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017).

Selain dari segi pengoptimalan dan efektivitas penggunaan utang, tingkat profitabilitas juga menjadi tolak ukur perusahaan sejauh mana kemampuannya dalam menghasilkan sebuah keuntungan. Semakin tinggi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan maka *return* saham juga akan meningkat Fahmi et al (2019). Profitabilitas yang meningkat mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini menjadikan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik, maka permintaan akan saham perusahaan tersebut di pasar akan meningkat dan hal ini menjadikan harga sebuah saham juga ikut meningkat. Menurut Sharif (2019) peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi manajemen perusahaan dalam mengendalikan operasional sehingga keuntungan meningkat atau beban perusahaan berkurang atau terjadi keduanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Allozi & Obeidat (2016)

dan Ghi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Namun terdapat penelitian yang tidak sejalan dengan penemuan diatas yaitu penelitian yang dilakukan oleh Suci (2022) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif profitabilitas terhadap return saham secara tidak signifikan. Menurutnya, tingginya laba yang diperoleh sebuah perusahaan belum tentu dialokasikan ke *return* saham karena adanya kemungkinan laba tersebut dialokasikan untuk menutup bunga perusahaan. Selain itu, terdapat juga penelitian yang berlawanan dengan hasil keduanya yang menjelaskan bahwa antara profitabilitas tidak memiliki korelasi dengan return saham yang ditemukan oleh Jasman & Kasran (2017). Menurutnya, terdapat asimetri informasi antara investor dan manajer perusahaan. Investor tidak memperoleh keuntungan yang menguntungkan dari penggunaan aset perusahaan sebagai faktor fundamental yang dapat mempengaruhi kenaikan harga saham, namun terdapat unsur-unsur seperti kepemilikan mayoritas pemerintah yang mengandung banyak tekanan dan regulasi.

Dengan peningkatan perolehan profitabilitas, perusahaan kemungkinan besar akan membagikan labanya kepada para investor dalam bentuk dividen atau hanya disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan perusahaan atas pembagian dividen ini juga mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi. Semakin stabil pembagian stabil perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga permintaan saham perusahaan meningkat. Kenaikan permintaan saham ini mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan, sehingga return saham pun akan meningkat (Ningsih & Maharani,2022). Konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen menandakan bahwa keuangan dalam perusahaan sehat. Hal ini dikarenakan keuntungan yang didapat perusahaan selama satu tahun masih dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Hal ini yang menimbulkan pandangan positif seorang investor terhadap perusahaan yang konsisten dalam membagikan

dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2020) dan Astarina et al (2019).

Namun terdapat penelitian yang tidak sejalan dengan hasil diatas yang dilakukan oleh Cahyati et al (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Menurut Amri & Ramdani (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi *return* saham karena tidak adanya batasan pembagian dividen. Hasil ini didukung penelitian lain yang dilakukan oleh Pratiwi (2015). Selain itu, terdapat temuan lain bahwa tidak terdapat korelasi antara kebijakan dividen dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Fitri (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan sehingga tidak mempengaruhi kekayaan investor yang tercermin dengan *return* saham.

Hasil studi mengenai pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap return saham terus menghasilkan temuan yang tidak konsisten, menegaskan perlunya penelitian tambahan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Peneliti mengusulkan penambahan *Firm Value* sebagai variabel intervening, mengindikasikan potensinya sebagai perantara dalam hubungan antara *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. *Firm Value* atau Nilai Perusahaan berkaitan dengan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi Nilai Perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Surya Abbas & Dillah, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor dengan memaksimalkan Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, ketiga variabel yaitu *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen juga ditelusuri pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang digunakan untuk mediasi hubungannya terhadap *return* saham.

Penelitian yang meneliti pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan seperti yang dilakukan oleh Yuliani et al (2020) menunjukkan bahwa *leverage*

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Dessriadi et al (2022), Thamrin et al (2020), Wijaya & Mujiono (2021), Sukesti et al (2020), Paramitha (2020), Sari & Sedana (2020) Oktaria & Alexandro (2020). Namun terdapat penelitian yang tidak sejalan dengan temuan tersebut yaitu seperti yang ditemukan oleh Subing & Susiani (2019) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi hutang perusahaan maka Nilai Perusahaan akan semakin turun. Penelitian lain yang mendukung hasil temuan ini yaitu Rudiwantoro (2022), Jihadi et al (2021), Colline (2022) dan Sajiwo Tri Prakoso et al (2022). Namun terdapat penelitian lain yang menyebutkan bahwa tidak terdapat korelasi antara *leverage* dengan nilai perusahaan seperti yang dikemukakan Putri & Rachmawati (2018) bahwa kebijakan hutang tidak mempengaruhi nilai sebuah perusahaan.

Penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan seperti yang dilakukan oleh Colline (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini didukung dengan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Sajiwo Tri Prakoso et al (2022), Pertiwi et al (2022), Paramitha (2020), Sari & Sedana (2020) dan Yuliani et al (2020). Tetapi disisi lain, terdapat penelitian yang menunjukkan hasil berlawanan dengan hasil diatas yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ayuningsih et al (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu juga terdapat penelitian dengan temuan yang berbeda dari kedua temuan diatas, seperti yang ditemukan dalam penelitian Putri & Rachmawati (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan terdapat dalam temuan penelitian yang dilakukan oleh Shabri & Benazir (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini konsisten atas penelitian yang dilakukan oleh Tyastari et al (2017), Tamrin et al (2017), Wijaya & Mujiono (2021), Putri & Rachmawati (2018), Selvy & Esra

(2022). Menurut Dessriadi et al (2022) dalam penelitiannya ditemukan bahwa setiap kenaikan satu persen nilai kebijakan dividen maka akan meningkatkan *Firm Value*. Selain itu juga terdapat temuan yang tidak konsisten atas temuan tersebut. Temuan ini ditemukan dalam jurnal penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam temuannya, secara agregat, seorang investor hanya melihat total return investasi namun tidak memperhatikan apakah return tersebut didapat dari *capital gain* atau dividen.

Dengan adanya gap temuan peneliti terdahulu diatas, peneliti ingin mengetahui apakah *firm value* dapat memediasi variabel-variabel tersebut. Sehingga peneliti memilih judul penelitian **“FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM INDEKS LQ-45”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang sesuai atas paparan latar belakang penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1.2.1 Apakah *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Return Saham?
- 1.2.2 Apakah *Firm Value* berpengaruh terhadap Return Saham?
- 1.2.3 Apakah *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Firm Value*/Nilai Perusahaan?
- 1.2.4 Apakah *Firm value* mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap return saham?
- 1.2.5 Apakah *Firm value* mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap return saham?
- 1.2.6 Apakah *Firm value* mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap return saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dapat berpengaruh terhadap *Firm Value*
- 1.3.2 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *Return Saham*
- 1.3.3 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Firm Value* berpengaruh terhadap *Return Saham*
- 1.3.4 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Firm value* dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*
- 1.3.5 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Firm value* dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*
- 1.3.6 Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Firm value* dapat memediasi pengaruh Kebijakan dividen terhadap *Return Saham*

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti membagi manfaat penelitian menjadi dua bagian, sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil yang diharapkan dari penelitian ini adalah memberikan informasi berharga untuk kemajuan pengetahuan ilmiah dan menjadi literatur tambahan bagi penelitian yang terkait dengan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini..

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi saham sehingga memaksimalkan keuntungan yang didapat.

2. Bagi Emiten/Perusahaan

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memberi informasi yang dibutuhkan oleh pemegang saham untuk meningkatkan *return*.

3. Bagi Peneliti

Untuk mengaplikasikan pengetahuan yang selama ini dipelajari dan melatih dalam menganalisa masalah dengan berfikir secara sistematis dan rasional.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam proses keberlanjutan penelitian ini, peneliti memerlukan beberapa referensi dari penelitian terdahulu. Tentunya penelitian terdahulu ini ada yang mendukung maupun menolak hipotesis dari penelitian yang dilakukan peneliti. Hal ini dilakukan untuk mengetahui adanya ketidakselarasan penelitian yang dilakukan sebelum penelitian ini dilakukan.

Penelitian Abdullah et al (2018) dengan judul “*The Factors Which Influence Stock Return with Stock Price as Moderating Variable in Automotive Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange*”. Dengan variabel penelitian *Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Stock Return, Stock Price*. Analisis data yang digunakan yakni Analisis Regresi Sederhana. Hasil menunjukkan bahwa ROA dan DER memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk NPM dan EPS berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Ali (2017) dengan judul “*Impact of Capital Structure on Stock Return in the Context of Oil & Gas Sector of Pakistan*”. Dengan variabel penelitian *Financial Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Stock Return*. Analisis yang digunakan yakni Analisis Regresi. Hasil menunjukkan bahwa *financial leverage* dan DER memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Penelitian Allozi & Obeidat (2016) dengan judul “*The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange*”. Dengan variabel *Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER), Coverage Ratio (CR), dan Stock Return*. Analisis yang

digunakan adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil menunjukkan bahwa NPM, DR, DER, dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Sedangkan GPM, ROA, ROE, EPS berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Penelitian keempat oleh Amri & Ramdani (2020) dengan judul “*Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*”. Variabel independen pada penelitian ini adalah nilai tukar, kebijakan dividen dan struktur modal dengan *return* saham sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki korelasi negatif dan signifikan terhadap return saham, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Anggriani & Mahmudi (2022) dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan PBV Sebagai Variabel Intervening*”. Dengan variabel Profitabilitas, *Leverage*, Harga saham, dan PBV. Analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan PBV. Namun PBV belum mampu menjadi mediator atas pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham.

Penelitian Astarina et al (2019) dengan judul “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Variabel yang digunakan adalah Kebijakan Dividen dan Return Saham. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen berkorelasi positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Ayuningsih et al (2019) berjudul “*Analisis Keterkaitan Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Astra Agro Lestari*”. Variabel yang digunakan melibatkan Return on Equity (ROE), *Earning*

Per Share (EPS), dan Nilai Perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Temuan menunjukkan bahwa ROE dan EPS memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Bustami & Heikal (2019) dengan judul “*Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange*”. Variabel yang terlibat melibatkan Profitabilitas, Suku Bunga, Solvabilitas, Total Asset Turnover (TATO), Nilai Tukar, dan *Stock Return*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Data panel. Hasil menunjukkan bahwa suku bunga, solvabilitas, TATO, kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas, liquiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan. Profitabilitas, solvabilitas, dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Untuk suku bunga, dan liquiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *stock return*.

Penelitian Cahyati dkk (2022) yang berjudul ” *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen, sedangkan Return Saham menjadi variabel dependen. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil memperlihatkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Sementara Leverage dan Ukuran Perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham, dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Secara simultan, keempat variabel independen tersebut berdampak secara signifikan terhadap Return Saham

Penelitian Colline (2022) yang berjudul “*The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value*”. Variabel yang digunakan Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Asset Turnover, Price to Book Value (PBV) dan Debt Equity

Ratio (DER). Analisis Regresi Berganda menjadi alat analisisnya, memperoleh hasil akhir CR, DER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan *total asset turnover* tidak memiliki korelasi signifikan.

Penelitian Dessriadi, dkk (2022) dengan judul “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Dengan variabel kebijakan dividen, leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Alat analisis menggunakan analisis regresi data panel dan memperoleh hasil kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Dwikirana & Prasetiono (2016) dengan judul “*Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Liquiditas, dan Leverage Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening*”. Variabel bebas dalam penelitian ini mencakup return on equity (ROE) dan Current Ratio (CR), sementara variabel terikat yang digunakan adalah return saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan PBV sebagai variabel intervening. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis jalur. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap return saham. Leverage memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Variabel intervening, yaitu nilai perusahaan, hanya mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Namun, untuk pengaruh likuiditas terhadap return saham, nilai perusahaan masih belum mampu melakukan mediasi secara signifikan.

Penelitian oleh Fahmi, dkk (2019) berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Indeks LQ45*”. Dengan variabel *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi

Berganda. Hasil memperlihatkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Fitri (2017) yang berjudul “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI)*”. Dengan variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas, dan Return Saham. Analisis yang digunakan adalah teknik Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Ghi (2015) yang berjudul “*The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms in Hose*”. Variabel yang diukur meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Time Interest Earned* (TIE), dan *Cash Flow Ratio* (CFR) menggunakan metode *Ordinary Least Square*. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif pada *return* saham. Kinerja keuangan (ROE, EPS) berpengaruh positif pada *return* saham, sedangkan TIE dan CFR tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Penelitian oleh Husna & Satria (2019) berjudul “*Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*”. Dengan variabel yang digunakan *Return on Asset* (ROA), *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Current Ratio*, *Firm Size*, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Firm Value*. Alat analisis yang digunakan berupa regresi berganda yang diperoleh hasil bahwa Nilai ROA dan Firm Size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Nilai DAR, CR dan DPR tidak berpengaruh terhadap inlai perusahaan.

Penelitian Jasman & Kasran (2017) dengan judul “*Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation*”. Variabel yang digunakan melibatkan *Debt Equity Ratio* (DER), *Debt Asset Ratio* (DAR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), PBV, dan PER. Analisis yang digunakan adalah teknik Analisis

Regresi Data Panel. Hasil memperlihatkan bahwa DER, DAR, dan DPR memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Jihadi, et al (2021) berjudul “*The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia*”. Dengan variabel liquiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan. Analisis yang digunakan adalah teknik Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil menunjukkan bahwa liquiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, CSR juga dapat memoderasi pengaruh keempat variabel tersebut terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Kumala & Ahya (2020) dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017*”. Dengan variabel profitabilitas, nilai perusahaan, dan *return* saham. Analisis yang digunakan adalah teknik Analisis Regresi Berganda dan *Path Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham, Nilai Perusahaan memiliki dampak terhadap Return Saham. Selain itu, temuan juga menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan berfungsi sebagai mediator dalam pengaruh profitabilitas terhadap return saham.

Penelitian Ningsih & Maharani (2022) yang berjudul “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Return Saham*”. Dengan variabel Kebijakan Dividen, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Return Saham*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap return saham, sementara ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Secara simultan, kebijakan dividen, ROA, dan ROE berpengaruh positif pada *return* saham.

Penelitian Lestari & Dewi (2018) yang berjudul “*Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan yang tercantum*

dalam LQ45 di BEI Tahun 2014-2016). Variabel bebas yang dianalisis terdiri dari ROA, DER, PBV, dan PER, sementara variabel terikatnya adalah return saham, dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil memperlihatkan bahwa ROA, DER, dan PER memiliki dampak positif pada return saham, sementara PBV tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian Oktaria & Alexandro (2020) berjudul “*Analysis of the Influence of Capital Structure, Investment Opportunity Set and Profitability to Value Companies in Manufacturing Companies Before and During Pandemic COVID-19*”. Penelitian ini juga mencakup variabel-variabel seperti Struktur Modal (DER), *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan *Value Company*. Hasil menunjukkan bahwa *capital structure* dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hanya profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Paramitha (2020) berjudul “*The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange*”. Variabel seperti Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas dianalisis menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berdampak negatif secara signifikan terhadap profitabilitas. Struktur Modal memberikan dampak negatif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hanya profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai mediator atas pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Pertiwi et al (2022) dengan judul “*Effect of Profitability, Firm Size and Liquidity on Firm Value With Capital Structure as Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 Period)*”. Variabel yang dipakai mencakup Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan, dengan

menggunakan alat analisis regresi berganda. Hasil memperlihatkan bahwa profitabilitas dan liquiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sementara *firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Liquiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berfungsi sebagai mediator atas pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan liquiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pratiwi (2015) berjudul “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*” Pratiwi, et al (2022). Dengan variabel kebijakan dividen dan *return* saham. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Sederhana. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Putri & Rachmawati, (2018) berjudul “*The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*”. Dengan variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, *Firm Age*, dan *Firm Value*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Data Panel. Hasilnya menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan, sementara Kebijakan Utang tidak memberikan pengaruh pada Nilai Perusahaan. Umur Perusahaan memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Disisi lain, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian Rudiwantoro, (2022) dengan judul “*Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*”. Dengan variabel *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa leverage memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas tidak

menunjukkan signifikansi pada nilai perusahaan. Secara simultan, keduanya berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sajiwo Tri Prakoso, et al (2022) yang judul “*The Role of Profitability in Mediating Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated By Profitability*”. Mengeksplorasi variabel seperti Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Aset), Profitabilitas (ROA), dan Nilai Perusahaan (PBV), menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dan Analisis Jalur. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *capital structure* (DER) berdampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sementara ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Secara parsial, baik Struktur Modal maupun Profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Ukuran Perusahaan memiliki dampak negatif yang tidak signifikan. Profitabilitas sendiri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, Profitabilitas, yang berfungsi sebagai variabel intervening, tidak memediasi hubungan antara Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

Penelitian Sari (2017) yang berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014*”. Mengeksplorasi variabel Profitabilitas dan Kebijakan Dividen, sementara variabel dependen yang diukur adalah return saham. Penelitian ini juga memanfaatkan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening. Analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*. Hasil memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan *return* saham, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *return* saham. Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sari & Sedana (2020) berjudul “*Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable*”. Mengeksplorasi variabel seperti Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas, dengan menggunakan metode

analisis jalur. Temuan penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*, sementara Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *capital structure*. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan temuan, *capital structure*/struktur modal berfungsi sebagai mediator atas pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga puluh satu oleh Sefti, (2021) berjudul “*The Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Stock Return With Dividend Policy As a Mediation Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*”. Dengan variabel profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan *Stock Return*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Temuan memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun *leverage* dan likuiditas tidak menunjukkan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediator atas pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham

Penelitian Selvy & Esra, (2022) berjudul “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2019*”. Variabel penelitian Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) menggunakan path analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, yang diwakili oleh DPR berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil akhir menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berperan sebagai mediator.

Penelitian Septianingsih et al (2020) berjudul “*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi*”. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang diwakili oleh ROE (Return on Equity) dan EPS (Earnings Per Share), sedangkan variabel

dependennya adalah return saham. Penelitian ini juga menggunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis regresi berganda, dan uji Sobel digunakan sebagai penguji variabel intervening. Hasil memperlihatkan bahwa profitabilitas (ROE, EPS) dan nilai perusahaan tidak memiliki dampak signifikan pada *return* saham. Namun keduanya memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan akhir menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak berperan sebagai mediator.

Penelitian Setiawan & Purwohandoko (2022) berjudul “*Pengaruh Probability Ratio, Leverage Ratio , dan Market Ratio terhadap Stock Returns mining companies di bursa efek indonesia 2015-2020*”. Dengan variabel Rasio Profitabilitas (ROE, EPS, dan NPM), Rasio Leverage (DER), Rasio Pasar (PBV), Dan Return Saham. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ROE dan EPS tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham. Sementara itu, NPM dan DER memberikan pengaruh negatif terhadap return saham. Selanjutnya, *price to book value* berdampak negatif signifikan terhadap return saham.

Penelitian Shabri & Benazir (2016) berjudul “*An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia*”. Variabel yang dianalisis termasuk *Dividend Payout Ratio* (DPR), Return On Equity (ROE), *Growth*, *Degree of Financial Leverage* (DFL), dan *Price to Book Value* (PBV). Analisis dilakukan dengan menggunakan path analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap PBV, sementara *Growth* memberi pengaruh positif terhadap PBV. Sementara itu, DPR, *Growth*, dan DFL memiliki dampak secara simultan dan signifikan terhadap PBV.

Penelitian Sharif (2019) berjudul “*The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh*”. Variabel yang dianalisis meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), Earnings Per Share (EPS), Firm Size, *Times Interest*

Earned, Price-to-Earnings, dan Stock Return. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Data Panel. Hasil memperlihatkan bahwa DER berdampak negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara ROE, EPS, dan *firm size* berdampak positif signifikan terhadap *stock return*. Sebaliknya, *Times Interest Earned* dan *Price-to-Earnings* tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap Return Saham.

Penelitian Subing & Susiani (2019) berjudul “*Internal factors and firm value: A case study of banking listed companies*”. Penelitian ini melibatkan beberapa variabel, yaitu *Firm Value (FV)*, *Managerial Ownership (MO)*, *Interest Income (II)*, DER, EPS, dan *Firm Age (AGE)*, dengan menggunakan alat analisis regresi data panel. Hasil memperlihatkan bahwa II, DER, dan AGE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, MO dan EPS tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suci (2022) berjudul “*Pengaruh Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Return Saham*”. Dengan variabel ROA, ROE, dan *Return Saham*. Hasil memperlihatkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Sukesti et al (2020) dengan judul “*The Factors that Influence on Firm Value and Company Performance as Mediation Variables (Study Manufacturing Companies period 2015-2017)*”. Variabel independen dalam penelitian ini melibatkan *Leverage (DER)* dan *Size*, sementara variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (PBV). Penelitian ini juga memasukkan variabel mediasi yaitu Kinerja Perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis data panel. Hasil memperlihatkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Sementara itu, size berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap PBV

Penelitian Tamrin et al (2017) dengan judul “*Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the*

Indonesian manufacturing sectors”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mencakup Profitabilitas, Struktur Tata Kelola Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. Sementara itu, variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan. Metode analisis yang diterapkan adalah analisis regresi berganda. Temuan penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, Struktur Tata Kelola Perusahaan juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian oleh Thamrin et al (2020) yang berjudul “*Financing Decision and Dividend Policy to Corporate Value*”. Mengeksplorasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Asset Ratio* (DAR), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel dependennya mencakup *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Earnings Ratio* (PER). Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, sementara DAR dan DPR memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap PER. Selain itu, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sementara DAR memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap PBV, dan DPR tidak memiliki dampak signifikan terhadap PBV.

Penelitian oleh Tyastari et al (2017) yang berjudul “*Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis)*”. Variabel independen yang dianalisis dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (DPR), sementara variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (PBV). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Meta Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Penelitian oleh Widiarini & Juliana Dillak (2019) berjudul “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan*

Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Mengeksplorasi variabel Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Kebijakan Dividen (DPR), *Size*, dan *Return* saham. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel. Temuan penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, yang diukur oleh ROE, tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham. Namun, *Leverage* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Likuiditas dan Kebijakan Dividen tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham. *Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Wijaya & Mujiono (2021) dengan judul “*The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019*”. Variabel independen yang dianalisis dalam penelitian ini melibatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Struktur Aset*, dan *Firm Value*, dan *Price to Book Value* (PBV). Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Kebijakan utang, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. PBV berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan DPR tidak memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Yudha et al (2022) yang berjudul “*Pengaruh ROA, Terhadap Harga Saham dengan Price to Book Value Sebagai Variabel Mediasi Perusahaan Indeks LQ45 di BEI*”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), dan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan PBV sebagai variabel *intervening*. Analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*. Hasil memperlihatkan bahwa *return on assets* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap PBV dan harga saham. Selain itu, PBV juga memiliki dampak positif terhadap harga saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan

bahwa PBV berfungsi sebagai mediator yang mampu memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham.

Penelitian Yuliani et al (2020) "*Effect of Current Ratio and Debt to Equity on Price to Book Value With Return on Equity as an Intervening Variable in the Consumer Goods Industry Sector in Companies Listed on the IDX in the Period 2016-2018*". Dengan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Return on Equity (ROE)*. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Data Panel. Hasil memperlihatkan bahwa CR, DER, dan ROE berpengaruh signifikan pada PBV.

Dari analisis menyeluruh terhadap penelitian sebelumnya, beberapa persamaan dan perbedaan dapat diidentifikasi dengan studi peneliti saat ini. Persamaan yang dapat diidentifikasi antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini adalah fokus pada pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap return saham. Namun, terdapat perbedaan dalam penggunaan proksi atau variabel yang mewakili konsep-konsep tersebut. Perbedaan tersebut dapat berupa penambahan proksi baru atau perbedaan dalam pemilihan variabel yang digunakan untuk mengukur leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya mungkin menggunakan proksi yang berbeda-beda atau memiliki pendekatan yang lebih spesifik terhadap konsep-konsep tersebut. Pentingnya untuk memahami perbedaan dalam proksi atau variabel yang digunakan dapat memberikan wawasan lebih lanjut terhadap kontribusi dan temuan penelitian saat ini dalam konteks literatur yang sudah ada. Selain itu, perbedaan ini juga dapat menciptakan peluang untuk mengidentifikasi variabel yang lebih efektif atau relevan dalam menjelaskan hubungan antara leverage, profitabilitas, kebijakan dividen, dan return saham.

Penting untuk diakui bahwa adanya persamaan dalam penggunaan variabel leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen antara penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya menunjukkan konsistensi dalam penelitian tentang faktor-faktor tersebut terhadap return saham. Pemilihan variabel yang sama

memungkinkan adanya perbandingan yang lebih langsung antara temuan penelitian. Di sisi lain, penambahan variabel mediasi, yaitu Nilai Perusahaan, merupakan kontribusi yang signifikan dalam penelitian ini. Dengan memasukkan variabel mediasi, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi apakah hubungan antara leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen dengan return saham dapat dijelaskan melalui pengaruh Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, apakah Nilai Perusahaan dapat berperan sebagai mediator atau perantara dalam hubungan tersebut. Penambahan variabel mediasi ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang mekanisme yang mungkin terlibat dalam pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap return saham. Hasil analisis mengenai peran Nilai Perusahaan sebagai mediator dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur dan pemahaman konsep-konsep tersebut. Selanjutnya, penelitian terdahulu yang telah membahas terkait dengan pengaruh dari Nilai Perusahaan terhadap return saham. Terdapat penelitian sebelumnya Nilai Perusahaan diproksikan oleh PBV, dalam penelitian ini Nilai Perusahaan juga diproksikan oleh PBV. Keduanya juga menggunakan variabel bebas berupa profitabilitas yang diproksikan oleh ROE. Kemudian perbedaannya terletak pada variabel bebas yang digunakan, dalam penelitian ini ditambahkan leverage yang diproksikan oleh DER dan kebijakan dividen diproksikan oleh DPR. Selain itu, perbedaan lain yakni penelitian sebelumnya menggunakan sampel berupa Indeks Saham Syariah Indonesia Sektor Barang dengan tahun yang digunakan periode 2013-2017. Sedangkan, pada penelitian ini digunakan sampel Indeks LQ-45 dengan tahun yang digunakan 2018-2022.

Berdasarkan variasi dan disparitas yang terdapat, penelitian ini memanfaatkan sejumlah variabel, termasuk leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen, dan melibatkan Nilai Perusahaan sebagai mediator dalam menghubungkan variabel independen dan dependen. Penelitian ini juga memperkaya analisis dengan menambahkan variabel independen baru, seperti leverage dan kebijakan dividen, yang sebelumnya tidak tercakup dalam penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Abdullah, et al (2018) <i>The Factors Which Influence Stock Return with Stock Price as Moderating Variable in Automotive Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange</i>	<p><i>Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Stock Return, Stock Price.</i></p> <p>Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2016</p> <p>Analisis Regresi Sederhana</p>	Analisis Regresi Sederhana	<p>a. ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>b. NPM dan EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan</p>
2	Ali (2017) <i>Impact of Capital Structure on Stock Return in the Context of Oil & Gas Sector of Pakistan</i>	<p><i>Financial Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return saham</i></p>	Analisis Regresi	<p>a. Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>b. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p>
3	Allozi & Obeidat (2016) <i>The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on</i>	<p><i>Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER),</i></p>	Analisis Regresi Berganda	<p>a. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham</p> <p>b. DR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham</p> <p>c. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham</p>

	<i>Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange.</i>	<i>Coverage Ratio (CR), Return Saham</i> 65 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Amman Yordania periode 2001-2010		<ul style="list-style-type: none"> d. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham e. GPM berpengaruh signifikan terhadap retur saham f. ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham g. ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham h. EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham
4	Amri & Ramdani (2020) Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index	Nilai tukar, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, <i>Return</i> saham 30 Perusahaan yang listing di BEI dan masuk dalam <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> periode 2011-2015. Kemudian terpilih 14 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. b. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. c. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham d. Secara simultan, ketiga variabel independent berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5	Anggriani et al (2022) Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan PBV Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan, Harga Saham Perusahaan manufaktur subsektor makanan-minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2018. 11 Perusahaan	<i>Path analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham b. <i>Leverage</i> (DER) nerpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

		terpilih sebagai sampel penelitian		<ul style="list-style-type: none"> c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan d. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan e. Nilai Perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham
6	Astarina, dkk (2019) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Kebijakan Dividen, Return Saham	Analisis Regresi Linear Sederhana	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap retur saham
7	Ayuningsih, dkk (2019) Analisis Keterkaitan <i>Return on Equity</i> Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Astra Agro Lestari	Return on Equity (ROE), Earning Per Share, Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	ROE dan EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
8	Bustami & Heikal (2019) <i>Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange.</i>	Profitabilitas, Suku bunga, Solvabilitas, Total Asset Turnover (TATO), Nilai tukar, Retun saham	Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas b. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja profitabilitas

		Populasi terdiri dari 45 Perusahaan properti yang terdaftar di BEI, kemudian terpilih 23 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel		<ul style="list-style-type: none"> c. Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas d. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas e. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas f. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham g. Suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham h. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham i. Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham j. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
9	Cahyati dkk (2022) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i>	<p>Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Firm Size</i>, Kebijakan dividen, Return Saham</p> <p>63 Perusahaan manufaktur sektor <i>Consumer Good Industry</i> yang terdaftar di BEI periode</p>	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. b. Leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham

	<i>Industry</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	2016-2020. Kemudian terpilih 17 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian		<ul style="list-style-type: none"> c. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham d. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
10	Colline (2022) <i>The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value</i>	<p>Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Asset Turnover, Price to Book Value (PBV), Debt Equity Ratio (DER)</p> <p>17 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2020-2021, kemudian didapat sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan</p>	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. CR berpengaruh signifikan terhadap PBV b. ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV c. DER berpegaruh signifikan terhadap PBV d. Total asset turnover tidak berpengaruh terhadap PBV
11	Dessriadi, dkk (2022) Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<p>Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan</p> <p>Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 periode 2015-2019</p>	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan b. Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan c. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
12	Dwikirana & Prasentiono (2016) Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Liquiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham	Profitabilitas, Liquiditas, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan, <i>Return</i> Saham	<i>Path Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

	Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan terpilih sebanyak 89 perusahaan yang digunakan sebagai sampel melalui <i>purposive sampling</i>		<ul style="list-style-type: none"> b. Liquiditas (CR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) c. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham d. Liquiditas (CR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> e. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Return Saham f. Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham g. Nilai Perusahaan mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham h. Nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh Liquiditas terhadap <i>Return Saham</i>
13	Fahmi, dkk (2019) Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Return Saham Pada	Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio, Return saham Perusahaan BUMN yang terdaftar di indeks LQ-45,	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

	Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Indeks LQ45	kemudian diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria.		i. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
14	Fitri (2017) Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI)	Dividen Payout Ratio (DPR), Debet to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Return saham Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2015, kemudian terpilih 11 perusahaan sebagai sampel.	Analisis Regresi Berganda	a. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap return saham b. Leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham c. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham
15	Ghi (2015) <i>The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms in Hose.</i>	Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Time Interest Earn (TIE), Cash Flow Ratio (CFR)	Ordinary Least Square	a. Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham. TIE dan CFR tidak berpengaruh d. Kinerja keuangan (ROE, EPS) berpengaruh positif terhadap return saham
16	Husna & Satria (2019) <i>Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.</i>	Return On Asset (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), Current Ratio (CR), Firm size, Dividend Payout Ratio, Nilai Perusahaan Perusahaan manufaktur periode 2013-2016 yang berjumlah 138 perusahaan, kemudian diperoleh 32 sampel penelitian	Analisis Regresi Berganda	a. Nilai ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Nilai DAR tidak berpengaruh terhadap inlai perusahaan c. CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan d. Firm size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

				e. DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
17	Jasman & Kasran (2017) <i>Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation.</i>	Debt Equity Ratio (DER), Debt Asset Ratio (DAR), Dividend Payout Ratio (DPR), PBV, PER 175 Perusahaan manufaktur periode 2013-2017, kemudian diperoleh 35 sampel penelitian	Regresi Data Panel	a. DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. DAR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan c. DPR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
18	Jihadi, et al (2021) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia.</i>	Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, CSR, Firm size Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2014-2019, kemudian diperoleh 22 sampel penelitian	Analisis Regresi Linear Berganda	a. Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Aktivitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan c. Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan d. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan d. CSR dapat memoderasi pengaruh 4 variabel lainnya
19	Kumala & Ahya (2020) <i>Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017.</i>	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Return saham Populasi meliputi Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam <i>Indonesian Sharia Stock Index (ISSI)</i> periode 2013-2017, kemudian diperoleh 13	Analisis Regresi Linear Berganda dan Path Analysis	a. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return saham c. Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Return saham e. Nilai Perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap Return saham

		perusahaan sesuai kriteria yang dijadikan sebagai sampel		
20	Lestari & Dewi (2018) Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price to Book Value</i> (PBV), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan yang tercantum dalam LQ45 di BEI Tahun 2014-2016).	<i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Stock Return</i> Populasi terdiri dari Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Terdapat 15 perusahaan yang sesuai kriteria yang dijadikan sebagai sampel	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. ROA berpengaruh positif terhadap return saham b. DER berpengaruh positif terhadap return saham c. PBV tidak berpengaruh terhadap return saham d. PER berpengaruh positif terhadap return saham
21	Ningsih & Maharani (2022) Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Return on Assets</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Return Saham	Kebijakan Dividen, <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Return</i> saham 62 perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Kemudian terpilih 17 perusahaan sebagai sampel yang sesuai kriteria penelitian	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Kebijakan dividen berpegaruh positif terhadap <i>return</i> saham. b. ROA tidak berpengaruh terhadap return saham c. ROE tidak berpengaruh terhadap return saham d. Secara simultan ketiga variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham

22	<p>Oktaria & Alexandro (2020) <i>Analysis of the Influence of Capital Structure, Investment Opportunity Set and Profitability to Value Companies in Manufacturing Companies Before and During Pandemic COVID-19.</i></p>	<p><i>Capital structure, Investment Opportunity Set, Profitability</i></p> <p>Populasi terdiri dari Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sebanyak 147 perusahaan, kemudian yang terpilih sebagai sampel sebanyak 20 perusahaan</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> a. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan e. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
23	<p>Paramitha (2020) <i>The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange.</i></p>	<p>Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas</p> <p>Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><i>Path Analysis</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> a. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas b. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas c. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan d. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan e. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

				f. Profitabilitas mampu memediasi struktur modal dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
24	<i>Pertiwi, et al (2022) Effect of Profitability, Firm Size and Liquidity on Firm Value With Capital Structure as Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 Period)</i>	Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Likuiditas, Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	Analisis Regresi Linear Berganda	a. Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal b. Firm Size berpengaruh positif terhadap struktur modal c. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan d. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan e. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan f. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan
25	Pratiwi (2015) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Kebijakan Dividen, Return Saham Populasi terdiri dari Perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2013, kemudian terpilih 14	Analisis Regresi Linear Sederhana	a. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap Return Saham

		perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian		
26	Putri & Rachmawati, (2018) <i>The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry.</i>	Profitabilitas, Kebijakan dividend, kebijakan hutang, Umur perusahaan, Nilai Perusahaan, Firm size Perusahaan keuangan non bank yang terdaftar di BEI periode 2014-2016, kemudian didapat sampel sebanyak 38 perusahaan	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Kebijakan dividend memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan c. Kebijakan utang tidak berdampak pada Nilai Perusahaan d. Umur perusahaan memberi dampak negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan e. <i>Firm size</i> sebagai variabel kontrol terbukti tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
27	Rudiwantoro, (2022) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.	<i>Leverage</i> , Profitabilitas, Nilai Perusahaan Populasi terdiri dari Perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020, kemudian terpilih 10 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan b. Profitabilitas tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan c. Secara simultan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

28	Sajiwo Tri Prakoso, et al (2022) <i>the Role of Profitability in Mediating Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated By Profitability.</i>	Struktur modal (DER), Ukuran perusahaan (Asset), Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (PBV) 32 perusahaan <i>property real estate</i> yang terdaftar di BEI	Analisis Regresi Linear Berganda & <i>Path Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas c. Secara parsial, Struktur modal dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan. d. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan e. Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak memediasi hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan dengan Nilai Perusahaan
29	Sari (2017) Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel	Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, <i>Return Saham</i> Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Sebanyak 126	<i>Path Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) b. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

	<i>Intervening</i> Periode 2010-2014	perusahaan terpilih sebagai sampel penelitian dengan menggunakan <i>purposive sampling</i>		c. Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham.
30	Sari & Sedana, (2020) <i>Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable.</i>	Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2013-2017.	Analisis Jalur	a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal b. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal c. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan d. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan e. Likuiditas berpengaruh negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan f. Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
31	Sefti, (2021) <i>The Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Stock Return with Dividend Policy As a Mediation Variable in Manufacturing Companies</i>	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Return saham, Kebijakan Dividend	Analisis Persamaan Regresi Linear	a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham b. Leverage dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

	<i>Listed on the Indonesia Stock Exchange.</i>	Perusahaan bidang manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019		c. Kebijakan dividen tidak terbukti menjadi mediator atas profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap return saham
32	Selvy & Esra, (2022) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019	Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV) Objek penelitian terdiri dari Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 tahun periode 2015-2019 yang memiliki kebijakan dividen dan kebijakan hutang	<i>Path Analysis</i>	a. Kebijakan dividen yang di proksikan DPR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan b. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (DER) c. Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan d. Kebijakan hutang tidak memediasi hubungan antara kebijakan dividen nilai perusahaan
33	Septianingsih et al (2020) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Return Saham 183 Perusahaan sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Sebanyak 117 perusahaan terpilih menjadi sampel penelitian dengan menggunakan <i>purposive sampling</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Return Saham b. Profitabilitas (EPS) tidak berpengaruh terhadap Return Saham c. Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Return Saham

				<ul style="list-style-type: none"> d. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan e. Profitabilitas (EPS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan f. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap <i>Return</i> saham
34	<p>Setiawan & Purwohandoko (2022) Pengaruh <i>Probability Ratio</i>, <i>Leverage Ratio</i>, dan <i>Market Ratio</i> terhadap <i>Stock Returns mining companies</i> di bursa efek indonesia 2015-2020.</p>	<p>Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Return Saham</p> <p>Populasi terdiri dari perusahaan pertambangan (mining) yang terdaftar di ISE 2015-2020, kemudian diperoleh sebanyak 33 perusahaan sebagai sampel</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> a. ROE dan EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham b. NPM berpengaruh negatif terhadap retur saham c. DER berpengaruh negatif terhadap return saham d. PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham
35	<p>Shabri & Benazir (2016), <i>An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia.</i></p>	<p><i>Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Growth, Degree of Financial Leverage, Price to Book Value</i></p> <p>36 Perusahaan Properti di Indonesia periode 2007-2013</p>	<p><i>Path Analysis</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> a. DPR memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial terhadap PBV b. <i>Growth</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV e. DPR, GR, dan DFL berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap PBV

36	Sharif (2019) <i>The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh.</i>	<p><i>Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Firm Size, Times Interest Earned, Price-to-earning, Stock Return</i></p> <p>32 Perusahaan Farmasi dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka di Bangladesh periode 2010-2018, dan sebanyak 21 perusahaan terpilih menjadi sampel.</p>	Analisis Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham b. ROE, EPS, Firm Size memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Return Saham c. <i>Times Interest Earned</i> dan <i>Price-to-earning</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap Return Saham
37	Subing & Susiani (2019) <i>Internal factors and firm value: A case study of banking listed companies</i>	<p>Firm value (FV), Managerial Ownership (MO), Interest Income (II), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Firm Age (AGE)</p> <p>Populasi terdiri dari perusahaan keuangan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2016, Kemudian terpilih sebanyak 12 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian</p>	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. Variabel II, DER, dan AGE Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Firm value b. Variabel MO dan EPS tidak berpengaruh terhadap Firm value
38	Suci (2022) Pengaruh <i>Return on Assets</i> dan <i>Return on Equity</i> Terhadap Return Saham.	Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return Saham	Analisis Regresi Linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham

		Populasi terdiri dari seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 32 perusahaan, kemudian terpilih 6 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian		c. ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham
39	Sukesti, <i>et al</i> (2020) <i>The Factors that Influence on Firm Value and Company Performance as Mediation Variables (Study Manufacturing Companies period 2015-2017)</i>	<p>Nilai Perusahaan, Leverage, kinerja perusahaan, Firm size</p> <p>60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017</p>	Analisis Data Panel	<p>a. Leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan namun berpengaruh positif signifikan terhadap PBV</p> <p>b. Firm size berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap PBV</p>
40	Tamrin, <i>et al</i> (2017) <i>Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing sectors.</i>	<p>Profitabilitas, Struktur tata Kelola perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan</p> <p>Populasi sebanyak 146 Perusahaan manufaktur yang listing di BEI, kemudian terjaring menjadi sampel sebanyak 58 Perusahaan periode 2013-2015</p>	Analisis Regresi Berganda	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. Struktur tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Kebijakan Dividend berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
41	Thamrin, <i>et al</i> (2020) <i>Financing Decision and</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Assets Ratio (DAR),</i>		a. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER

	<i>Dividend Policy to Corporate Value</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR), Price Earning Ratio (PER)</i> Sampel terdiri dari 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> b. DAR dan DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER c. DER berpengaruh positif berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV d. DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV e. DPR tidak berpengaruh terhadap PBV
42	Tyastari, <i>et al</i> (2017) <i>Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis)</i>	Kebijakan Dividend (DPR), Nilai Perusahaan (PBV)	Meta analysis	Kebijakan Dividend berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
43	Widiarini & Juliana Dillak (2019) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran perusahaan, Return saham Populasi terdiri dari perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, kemudian diperoleh sebanyak 16 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian	Analisis Regresi Data Panel	<ul style="list-style-type: none"> a. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Return saham b. Leverage (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham c. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap Return saham d. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Return saham e. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan

				<p>signifikan terhadap Return saham</p> <p>f. Secara simultan, semua variabel berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham</p>
44	<p>Wijaya & Mujiono (2021) <i>The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019</i></p>	<p>Dividend Payout Ratio (DPR), Kebijakan hutang (DER), Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (PBV), Firm Value</p> <p>Populasi terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019, kemudian diperoleh sebanyak 9 Perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>a. DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>b. DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>d. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>e. Firm Value berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
45	<p>Yudha et al (2022) Pengaruh ROA, Terhadap Harga Saham Dengan Price to Book Value Sebagai Variabel Mediasi Perusahaan Indeks LQ45 di BEI</p>	<p><i>Return on Assets, Price to Book Value, Return Saham</i></p> <p>Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 terdaftar di BEI periode 2018-2020. Sebanyak 23 perusahaan terpilih menjadi sampel perusahaan menggunakan <i>purposive sampling</i></p>	<p><i>Path Analysis</i></p>	<p>a. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV</p> <p>b. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham</p> <p>c. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham</p>

				d. PBV mampu memediasi pengaruh ROA terhadap <i>Return Saham</i>
46	Yuliani, <i>et al</i> (2020) <i>Effect of Current Ratio and Debt to Equity on Price to Book Value with Return on Equity as an Intervening Variable in the Consumer Goods Industry Sector in Companies Listed on the IDX in the Period 2016-2018.</i>	Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Return on Equity (ROE) Perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi periode 2016-2018	Analisis Data Panel	a. CR berpengaruh signifikan terhadap PBV b. DER berpengaruh signifikan terhadap PBV c. ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV

Sumber: Data diolah penulis, 2023

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ketika seseorang berinvestasi, mereka selalu menginginkan keuntungan (return) dan umumnya tidak bersedia berinvestasi jika tidak ada potensi keuntungan. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atas perusahaan yang kemudian akan tercatat di daftar pemegang saham (DPS) (Samsul, Muhammad, 2015). Dapat dikatakan bahwa Return saham merupakan keuntungan yang didapat ketika seorang investor berinvestasi pada perusahaan. Return saham bisa berupa keuntungan modal (*capital gain*) atau kerugian modal (*capital loss*), mengacu pada perbedaan antara nilai investasi saat ini dengan nilai pada periode sebelumnya. Return ini memiliki signifikansi yang besar karena digunakan sebagai salah satu indikator performa perusahaan dan menjadi dasar bagi ekspektasi return. Menurut Hartono (2017) *Return* dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu Return realisasian (*Realized return*) dan *Return* ekspektasian (*Expected return*). Return realisasian merujuk pada hasil return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Sementara itu, return ekspektasian mencerminkan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Untuk lebih spesifik, return ekspektasi adalah proyeksi ke depan yang belum terjadi, sedangkan return realisasi sudah merupakan hasil yang telah terjadi.

Return saham diperoleh dari nilai persentase investasi saham pada periode tertentu dengan perhitungan selisih perubahan harga saham periode berjaan dengan periode sebelumnya (Sefti, 2021). Investorlah yang menginginkan memperoleh return dalam investasi asset financial, maka mereka bersedia menyediakan dana saat ini guna memperoleh aliran dana dimasa yang akan tiba. Biasanya para investor melakukan riset terlebih dahulu terhadap suatu perusahaan atau industri untuk mempekirakan tingkat pengembalian yang akan mereka peroleh. Namun, penetapan harga saham di pasar modal

ditetapkan oleh setiap perusahaan tersebut sehingga mereka juga dapat memastikan sendiri return saham yang diperoleh. Nantinya, investor dapat menghitung sendiri pengukuran kinerja keuangan perusahaan ataupun dapat melalui dukungan pihak lain (Intan et al., 2022).

2.2.2 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2009), Isyarat atau sinyal merupakan langkah-langkah yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan indikasi kepada para investor mengenai pandangan perusahaan terhadap masa depannya. Perusahaan yang memiliki prospek yang positif akan berupaya menghindari penjualan saham dan mencari sumber pendanaan tambahan melalui metode lain, termasuk peningkatan penggunaan utang melebihi target struktur modal biasa. Di sisi lain, perusahaan yang prospeknya kurang cerah cenderung melakukan penjualan sahamnya. Pengumuman tentang penawaran saham baru sering kali diartikan sebagai isyarat bahwa manajemen melihat masa depan perusahaan dengan skeptis. Akibatnya, harga saham dapat mengalami penurunan karena pengeluaran saham baru dianggap sebagai isyarat negatif, bahkan jika prospek perusahaan sebenarnya cerah.

Teori Sinyal, yang diperkenalkan oleh Ross (1977) Mengemukakan bahwa eksekutif perusahaan memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan mereka, dan mereka berupaya menyampaikan informasi ini kepada calon investor untuk meningkatkan nilai saham perusahaan. Dalam konteks positif teori sinyal, perusahaan yang memberikan informasi yang baik membedakan diri dari perusahaan yang memiliki berita buruk dengan menginformasikan pasar mengenai kondisi mereka, sinyal positif tentang kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan dengan sejarah keuangan yang kurang baik tidak akan dipercayai oleh pasar.

Teori sinyal menekankan ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak yang membutuhkan informasi tersebut, serta

menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal-sinyal melalui laporan keuangannya. Hal ini juga bisa dikaitkan dengan hubungan antara kinerja perusahaan dan pengungkapan informasi sosial atau lingkungan. Dalam konteks ini, apabila kinerja keuangan suatu perusahaan sangat baik, mereka dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor atau masyarakat melalui publikasi laporan keuangan atau laporan tahunan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan prestasi perusahaan yang tercermin dalam harga saham, yang ditentukan oleh dinamika aktivitas perdagangan di pasar dan mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut (Thamrin dkk, 2020). Dengan kata lain, nilai harga saham sebuah perusahaan memproksikan Nilai Perusahaan itu sendiri. Proses terbentuknya harga saham karena adanya proses penawaran dan permintaan oleh investor di pasar dengan kesediaannya dalam membayar nilai saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat memberikan sinyal positif yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan investor.

Cara untuk menilai Nilai Perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung Price Book Value (PBV). PBV adalah rasio antara nilai pasar saham suatu perusahaan dan nilai buku ekuitas perusahaan tersebut. Nilai buku ekuitas ini merupakan nilai aset perusahaan yang dinyatakan dalam neraca. Semakin tinggi rasio PBV mengindikasikan bahwa Nilai Perusahaan tinggi (Jihadi dkk, 2021).

2.2.4 Leverage

Leverage menjadi indikator sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan berupa hutang untuk memenuhi kewajiban keuangannya, baik dalam periode pendek maupun periode yang lebih panjang (Wiagustini,

2010:76). Tentunya setiap perusahaan memiliki risiko salah satunya *leverage*, dengan artian semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula investasi yang dimiliki. Begitu pula sebaliknya, jika *leverage* yang dimiliki perusahaan rendah maka investasi yang dimiliki kecil. Rendah tingginya rasio ini mengindikasikan jika total hutang perusahaan lebih besar daripada total asetnya. Dengan kata lain *leverage* menjadi rasio perhitungan dana yang diserahkan oleh kreditur dengan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset perusahaan. Investor tentunya akan mengamati perusahaan yang memiliki aset yang tinggi, maka tinggi pula *leverage* yang dimiliki yang dapat mengakibatkan risiko investasi (Khasana & Triyonowati, 2019).

Dalam perspektif islam terkait dengan rasio leverage ini disandarkan pada anjuran kepada umat muslim agar saling tolong menolong maupun gotong royong dalam hal kebaikan dan taqwa. Adapun ayat mengenai hutang-piutang ini terdapat pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ بِشَيْءٍ ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاشْهَدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۗ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

M. Quraish Shihab dalam Musadad (2020) menjelaskan bahwa surat Al-Baqarah ayat 282 diatas dikenal oleh para ulama dengan nama ayatul *mudayanah* (ayat utang-piutang). Ayat ini menjelaskan tentang anjuran atau menurut sebagian ulama merupakan kewajiban menulis utang piutang dan mempersaksikannya dihadapan pihak ketiga atau notaris dengan menekankan

pentingnya menulis hutang walau sedikit disertai dengan jumlah dan ketetapan waktu.

Lebih lanjutnya, M. Quraish Shihab menjelaskan bahwa terkait penulisan dan kesaksian hutang piutang apabila adanya perlambatan kesaksian apalagi menyembunyikannya atau melakukan penulisan yang tidak sesuai dengan kesepakatan mereka (realitanya) maka hal ini masuk dalam kategori suatu kefasikan. *Mudharat* dalam melakukan hal ini yaitu hilangnya kesempatan memperoleh rezeki. Tafsir ayat ini memiliki relevansi yang jelas dalam hal pengadaan hutang piutang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan bahwasanya antara pihak yang berhutang dan yang memberikan hutang harus *fair* dan tidak memberatkan salah satu pihak.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai ukuran *leverage* yang menggambarkan seberapa besar perusahaan mengandalkan sumber pendanaan berupa hutang dibandingkan dengan ekuitasnya. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan atau perbankan. Perusahaan harus cerdas dalam mengelola rasio ini sebab penggunaan hutang yang tinggi akan membuat investor berpikir dua kali untuk berinvestasi (Rudiwantoro, 2018).

2.2.5 Profitabilitas

Menurut Hanafi & Halim (2016) profitabilitas menjadi cerminan atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan terhadap tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka dapat mendorong seorang investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut Fahmi et al (2019). Dengan tingginya nilai laba, maka terdapat potensi nilai *return* yang tinggi pada perusahaan.

Dalam perspektif islam, sebagai umat muslim dianjurkan untuk melakukan atau mendirikan usaha dengan tujuan mendapatkan profit. Hal ini

sesuai dengan firman Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* dalam surat Al-Fathir ayat 29:

إِنَّ الَّذِينَ يَتْلُونَ كِتَابَ اللَّهِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَنْفَقُوا مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ سِرًّا وَعَلَانِيَةً يَرْجُونَ تِجْرَةً لَّنْ تَبُورَ

Artinya: (Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca kitab Allah dan mendirikan sembahyang dan menafkahkan sebahagian dari rezeki yang Kami anugerahkan kepada mereka dengan diam-diam dan terang-terang, mereka itu mengharap perniagaan yang sekali-kali tidak akan merugi).

Dalam konteks ayat diatas, Buya Hamka dalam jurnal yang ditulis Affandi (2021) menafsirkan bahwa dengan bermodalkan tiga hal yaitu : (1) membaca al-quran, (2) mendirikan sembahyang, (3) menafkahkan rezeki yang diberikan Allah, jangan bakhil, selanjutnya mulailah perniagaan dengan Allah maka perniagaan itu tidak akan mengalami kerugian.

Adapun hadis mengenai laba diriwayatkan oleh Imam Bukhari yang berbunyi:

عن عروة البارقي " انّ النبي صلى الله عليه و سلم أعطاه دينارا يشتري له به شاة فاشترى له به شاتين فباع إحداهما بدينار و شاة فدعاه بالبركة في بيعه و كان لو اشترى التراب لربح فيه (رواه البخارى)

Artinya: Dari 'Urwah al-Bāriqi. "Bahwasanya Nabi SAW. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi saw. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendo'akan semoga jual belinya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat keuntungan pula". (H.R Bukhori)

Para pedagang dan pengusaha sering merujuk pada hadis tersebut sebagai panduan untuk meraih keuntungan sebanyak mungkin dengan cara

meminimalkan modal yang dikeluarkan. Dengan demikian, tujuan perdagangan menjadi fokus utama dalam usaha mereka untuk mencapai laba optimal.

Menurut Hanafi & Halim (2016) terdapat tiga rasio profitabilitas yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE). *Profit margin* digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih relatif terhadap penjualannya. Menganalisis *common size* pada laporan laba-rugi seringkali memberikan gambaran langsung mengenai rasio ini. Semakin tinggi profit margin, semakin terampil perusahaan dalam mengendalikan biaya untuk mencapai tingkat laba yang optimal.

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengevaluasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh asetnya, dengan mempertimbangkan biaya yang terkait dengan pembiayaan aset tersebut. Di sisi lain, *Return on Equity* (ROE) berfungsi sebagai metrik untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari ekuitasnya. Efektivitas suatu perusahaan dalam mengelola modalnya dapat diukur melalui tingkat ROE, baik tinggi maupun rendah. Dengan kata lain, *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih perusahaan dibandingkan dengan modal ekuitasnya (Shabri & Benazir, 2016).

Nilai ROE yang tinggi menandakan efisiensi operasional perusahaan, sedangkan ROE yang rendah bisa disebabkan oleh investasi berlebihan, surplus kas, atau kegiatan abnormal pada aset tetap. Investor cenderung tertarik pada ROE yang tinggi karena menunjukkan kinerja perusahaan yang kuat, yang berpotensi memengaruhi harga saham (Saputra, 2022).

2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berfungsi sebagai pendekatan keuangan bagi perusahaan untuk menentukan bagaimana distribusi laba yang dihasilkan akan dilakukan di antara pemegang saham atau apakah akan tetap ditahan sebagai

laba ditahan. Perusahaan yang memilih pembayaran dividen cenderung memotivasi investor untuk menanamkan dana mereka (Pangestu, 2022). Pemegang saham menunjukkan minat yang lebih tinggi terhadap dividen yang dibagikan oleh perusahaan karena bagi beberapa investor, dividen lebih disukai daripada capital gain karena stabilitas bawaannya (Sintyana & Artini, 2019).

Ketika sebuah perusahaan memilih untuk menunjukkan laba sebagai dividen, hal ini mengakibatkan pengurangan laba ditahan dan total sumber dana internal. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memutuskan untuk menahan laba, hal ini menyebabkan peningkatan dana internal perusahaan. Oleh karena itu, analisis menyeluruh terhadap kebijakan dividen sangat penting terkait dengan pilihan investasi dan penentuan struktur modal secara keseluruhan (Reysa et al., 2022).

2.2.7 Bird In the Hand Theory

Myron Gordon dan John Linther dalam Samrotun (2015) menyatakan pendapatnya bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat ini diberi nama oleh MM dengan sebutan *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Linther menganggap bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Abdullah et al (2018) menyebutkan bahwa daya tarik bagi investor yang ingin berinvestasi terletak pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban utangnya, dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan. Hal ini terkait dengan optimalisasi penggunaan utang oleh perusahaan sebagai strategi untuk

melakukan ekspansi bisnis. Temuan tersebut diperkuat dengan temuan-temuan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya yaitu Bustami & Heikal (2019), Fahmi et al., (2019), Widiarini & Juliana Dillak (2019), Lestari & Dewi (2018), Ali (2017).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap return saham. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H1a: Leverage berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi et al (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas, yang diwakili oleh *Return on Equity* (ROE), memiliki dampak positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini fokus pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar dalam indeks LQ45. Hasilnya menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas berkontribusi pada peningkatan return saham, menandakan bahwa setiap perubahan dalam nilai profitabilitas secara langsung memengaruhi perubahan return saham perusahaan BUMN tersebut. Penelitian ini didukung penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sharif (2019), Allozi & Obeidat (2016), Ghi (2015).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H1b: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Akhmadi et al (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang meningkat akan meningkatkan harga saham. Hasil tersebut sesuai dengan

signaling theory bahwa perubahan kebijakan dividen dapat memberikan sinyal (baik atau buruk) kepada pihak eksternal mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil tersebut mengimplikasikan adanya kecenderungan investor untuk merespon positif setiap kebijakan peningkatan rasio dividen karena dividen merupakan salah satu tujuan investasinya. Hal ini sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Astarina et al, (2019) yang menyebutkan bahwa peningkatan DPR mendorong adanya kenaikan pada return saham.

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H1c: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.3.4 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham

Menurut Kumala & Ahya (2020) dalam penelitiannya pengaruh positif terhadap return saham disebabkan oleh Nilai Perusahaan, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja sukses perusahaan. Hubungan erat antara nilai perusahaan dan return saham menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan, yang tercermin dalam pasar saham, sangat terkait dengan peluang investasi yang tersedia. Investasi yang dilakukan memberikan sinyal kepada manajemen mengenai potensi pertumbuhan di masa depan, yang pada gilirannya, berdampak positif pada peningkatan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh nilai perusahaan terhadap return saham. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H2: Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.3.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dessriadi et al (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa Peningkatan leverage, yang diukur dengan rasio DER, secara positif dan signifikan berdampak pada Nilai Perusahaan perusahaan-perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, setiap kenaikan tingkat leverage akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Penemuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu Wijaya & Mujiono (2021), Yuliani et al (2020), Thamrin et al (2020), Sukesti et al (2020), Paramitha (2020), Sari & Sedana (2020), dan Oktaria & Alexandro (2020).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H3a: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sajiwo Tri Prakoso et al (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa peningkatan profitabilitas, yang diukur dengan ROE, memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, maka Nilai Perusahaan akan cenderung meningkat. Hal ini konsisten dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercermin dalam laporan keuangan bertujuan untuk memberikan sinyal positif kepada para investor terkait kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan bisnis di masa depan. Temuan ini didukung penelitian-penelitian lainnya yaitu seperti yang dilakukan oleh Colline (2022), Pertiwi et al (2022), Yuliani et al (2020), Paramitha (2020), Sari & Sedana (2020).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H3b: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dessriadi et al (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. Penelitian ini didukung penelitian Tyastari dkk., (2017) yang berdasarkan *Dividend Signaling Model*, kebijakan pembagian dividen memiliki kecenderungan untuk berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan yang secara teratur membagikan dividen dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, sehingga ikut meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai indikator bagi para investor dalam menilai kualitas perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Dalam temuannya Tyastari dkk., (2017) menguji pengaruh kebijakan terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan, kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap peningkatan Nilai Perusahaan. Penelitian lain yang sejalan dengan penemuan ini yaitu seperti penelitian yang dilakukan oleh Selvy & Esra (2022), Wijaya & Mujiono (2021), Putri & Rachmawati (2018), Tamrin et al (2017), Shabri & Benazir (2016).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H3c: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.8 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* Melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dessriadi et al (2022) yang menyebutkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian Abdullah et al (2018) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham serta penelitian Kumala & Ahya (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi *return* saham melalui perantara nilai perusahaan

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang *leverage* terhadap *return* saham melalui peran mediasi nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H4: Nilai Perusahaan mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham

2.3.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* Melalui Nilai Perusahaan

Menurut Krisna Yudha et al (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Nilai Perusahaan mampu mediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Hal tersebut dikarenakan adanya korelasi positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, begitupun nilai perusahaan terhadap *return* saham. Signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham akan meningkat ketika nilai perusahaan memediasi diantara keduanya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017).

Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham melalui peran mediasi nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H5: Nilai Perusahaan mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham

2.3.10 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dessriadi et al (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Akhmadi (2021) yang menyatakan Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap return saham, serta penelitian yang dilakukan oleh Kumala & Ahya (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi return saham melalui perantara nilai perusahaan.

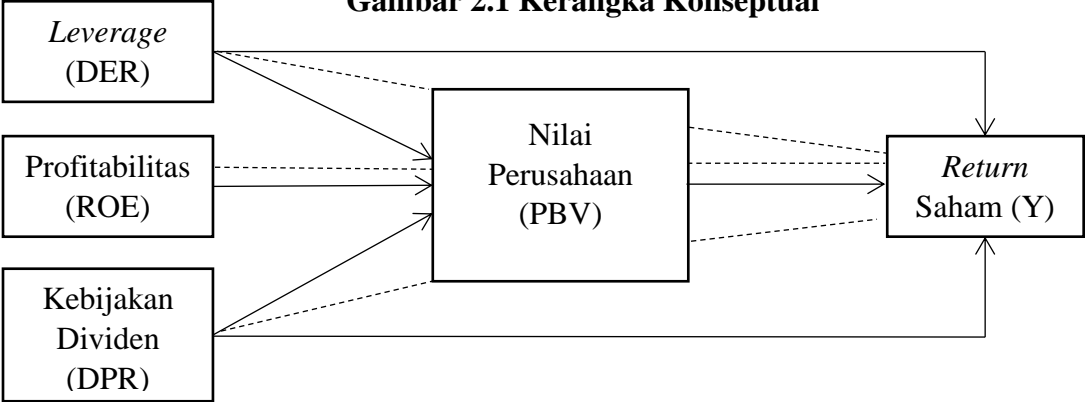
Dengan mempertimbangkan temuan yang telah disajikan sebelumnya, peneliti memutuskan untuk meninjau kembali penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham melalui peran mediasi nilai perusahaan. Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

H6: Nilai Perusahaan mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan telaah teori dan penelitian sebelumnya yang telah disampaikan, peneliti merumuskan kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dengan mempertimbangkan kriteria sebelumnya dipaparkan, penelitian ini dirumuskan untuk menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif eksplanasi, dimulai dari tahap awal pengumpulan data hingga penyajian hasil dengan menggunakan data numerik. Menurut Sugiyono (2017) *explanatory research*/penelitian eksplanasi merupakan suatu jenis penelitian yang bertujuan untuk menerangkan posisi dan hubungan variabel-variabel yang diteliti. Proses ini melibatkan pengujian hipotesis yang telah dirumuskan untuk mengidentifikasi dan memahami keterkaitan antara variabel satu dengan variabel lainnya.

Terdapat lima variabel yang diteliti, dengan diperinci yakni tiga variabel independen berupa leverage (X_1), profitabilitas (X_2) dan kebijakan deviden (X_3). Sedangkan dua lainnya berupa variabel dependen yakni return saham (Y) dan Nilai Perusahaan (Z). Penelitian ini juga berupaya untuk menemukan pengaruh yang muncul dari interaksi variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Galeri Investasi Syariah (GIS) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang berlokasi di Jl. Gajayana No. 50 Malang, dan data-data yang diperoleh melalui akses web Bursa Efek Indonesia (BEI) dan web-web resmi perusahaan terkait.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017) Populasi merujuk pada domain umum yang melibatkan objek atau subjek dengan karakteristik khusus yang menjadi fokus penelitian. Dalam konteks penelitian ini, populasi terdiri dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45, yang berjumlah 45 perusahaan.

Selanjutnya adalah sampel, Sampel merupakan sebagian kecil dari populasi yang memiliki karakteristik serupa dengan objek yang menjadi sumber data (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang telah listing dan terdaftar dalam Indeks LQ-45 dengan periode waktu penelitian tahun 2018-2022.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel *non-random* yang dilakukan secara sengaja dengan pertimbangan tertentu. Teknik ini tidak membuka kesempatan yang sama kepada setiap unsur atau data populasi untuk dipilih sebagai sampel, melainkan dipilih berdasarkan pertimbangan yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2017).

Untuk dapat memperoleh sampel yang sesuai dalam penelitian, maka peneliti memberikan kriteria-kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang listing di Bursa efek Indonesia dan masuk ke dalam Indeks LQ-45.
2. Perusahaan LQ45 periode 2022 yang secara konsisten masuk dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian 2018-2022.
3. Perusahaan yang rutin membagikan dividen selama masa periode penelitian 2018-2022.

Tabel 3.1 Eliminasi Sampel Menurut Kriteria Penelitian

No	Kriteria	Total Perusahaan
1	Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam Indeks LQ45	45
2	Perusahaan LQ45 Periode 2022 yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian 2018-2022	24
3	Perusahaan yang rutin membagikan dividen selama masa periode penelitian 2018-2022	13

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil dari *purposive sampling* dengan kriteria tertentu mengidentifikasi 13 perusahaan yang memenuhi syarat untuk penelitian ini. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah:

Tabel 3.2 Perusahaan Terdaftar Indeks LQ-45 (Sesuai Kriteria Peneliti)

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	ASII	PT Astra International Tbk
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero)
6	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero)
8	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
11	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
13	PTBA	PT Bukit Asam Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

3.5 Data dan Jenis Data

Informasi merupakan cakupan data yang relevan dengan tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang merujuk pada informasi yang diperoleh dari sumber eksternal atau lembaga lain yang telah dipublikasikan sebelumnya. Bentuk data sekunder yang dipakai pada penelitian ini yaitu data panel yang berupa kombinasi data *cross sectional* (lintas sektor) dan *time series* (seri waktu).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan 27 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, termasuk neraca, laporan laba rugi, data harga saham, nilai buku ekuitas, dividen per saham, laba per saham, return saham, dan data lainnya yang relevan dengan penelitian ini mencakup periode penelitian dari tahun 2018 hingga 2022 dan diakses dari www.idx.id

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data, peneliti memakai metode pengumpulan data yakni teknik kepustakaan (*library research*) dan teknik dokumentasi. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mempelajari, mendalami dan menelaah berbagai literatur serta bahan penunjang lain yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, di antara lain buku teks, jurnal ilmiah, buku-buku pendukung maupun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Studi kepustakaan dilakukan untuk memperoleh informasi yang bersifat teoritis dan digunakan sebagai bahan pembandingan dalam pembahasan. Sedangkan teknik dokumentasi adalah catatan tertulis tentang berbagai kegiatan atau peristiwa pada waktu yang lalu (Gulo, 2010). Dalam penelitian ini, teknik dokumentasi dilakukan dengan mencari data yang telah dicatat atau didokumentasikan, baik oleh perusahaan yang bersangkutan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Return Saham

Investasi melibatkan alokasi dana ke aset-aset tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai investasi dalam jangka waktu tertentu. Tujuan utama dari investasi adalah mencapai *return* optimal di masa depan. Keuntungan dari investasi tercermin dalam bentuk laba, khususnya melalui *return* atas saham yang dimiliki. Dengan kata lain, *return* adalah imbalan yang diterima oleh investor sebagai hasil dari kesiapannya menanggung risiko yang terkait dengan investasi yang diambil (Sudarsono & Sudiyatno, 2016).

Capital gain merujuk pada investor yang mendapatkan harga saham yang lebih tinggi daripada harga saham yang dibayar pada awal pembelian. Sebaliknya, jika investor mendapatkan harga saham lebih rendah daripada pembelian awal, mereka dianggap mengalami *capital loss* (Mayuni & Suarjaya, 2018). *Return* saham dapat diperoleh dari perhitungan berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *Return* Saham

P_t = *Return* Saham periode t

P_{t-1} = *Return* Saham periode t-1

3.7.2 Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, representasi Nilai Perusahaan melibatkan penggunaan rasio Price to Book Value (PBV). Rasio PBV berfungsi sebagai metrik penilaian kinerja harga pasar sehubungan dengan nilai buku pasar saham. Rasio ini mengukur korelasi antara harga saham dan nilai buku ekuitas. Nilai Perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap kesuksesan berkelanjutan perusahaan, dan berkorelasi dengan harga saham. Harga saham

yang tinggi menunjukkan Nilai Perusahaan yang tinggi (Selvy & Esra, 2022). Nilai Perusahaan, yang diaproksikan melalui rasio *price-to-book value*, diukur menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$$

3.7.3 Leverage

Leverage bisa disebut dengan penggunaan aset atau dana. Dana yang diperoleh perusahaan ini dipergunakan untuk menutup biaya tetap yang dimiliki. Hal ini dapat menjadikan perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih, nantinya pemegang saham juga memperoleh keuntungan yang besar dari biaya tetap dengan penggunaan aset tersebut (Riyanto, 2016). Variabel leverage dapat ditentukan dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan atau lembaga perbankan lebih bergantung pada utang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.7.4 Profitabilitas

Dalam konteks penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mewakili profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). ROE berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitasnya. Nilai ROE mencerminkan efisiensi pengelolaan modal perusahaan, di mana rasio tinggi atau rendah menunjukkan kualitas pengelolaan modal. ROE secara definisi, merupakan rasio laba setelah pajak terhadap modal ekuitas (Shabri & Benazir, 2016).

Rasio ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan efisiensi tinggi, sementara ROE yang rendah dapat disebabkan oleh *over*

investment, surplus kas, atau operasi tidak normal pada aset tetap perusahaan. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

3.7.3 Kebijakan Dividen

Keuntungan yang diterima oleh pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki umumnya disebut sebagai dividen. Dividen dapat mengambil berbagai bentuk, seperti uang tunai, aset likuid lainnya, surat-surat berharga, atau instrumen lain yang mewakili kewajiban perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan kepemilikan saham mereka. Keputusan untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahan mereka sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen (Sartono, 2001).

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan metrik Dividend Payout Ratio (DPR). Rasio ini membandingkan dividen per saham dengan laba per saham umum yang digunakan dalam perhitungan ini adalah sebagai berikut. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini membandingkan dividen per saham dengan laba per saham (Salsabila & Isbanah, 2020). Rumus yang digunakan dalam perhitungan ini yakni sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} \times 100\%$$

3.8 Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi yang di olah dengan bantuan software *SPSS 26 Version*. Pada penelitian

ini menggunakan analisis jalur yang dimana memiliki variabilitas besar sehingga dapat mengurangi kolinieritas antar variabel.

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut (Aisyah, 2015:14) uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Hal ini penting karena uji t dan uji F mengasumsikan distribusi normal dari nilai residual. Kegagalan memenuhi asumsi ini membuat uji statistik, terutama untuk ukuran sampel kecil, menjadi tidak valid. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk menilai normalitas. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dari uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan distribusi normal data.

b. Multikolinearitas

Tujuan dari pemeriksaan ini adalah untuk menentukan apakah model regresi menunjukkan korelasi antara variabel independen. Sebuah model regresi yang ideal seharusnya tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas, yang berarti korelasi tinggi antara variabel independen. Untuk mendeteksi multikolinearitas, peneliti menggunakan nilai toleransi dan faktor inflasi varian (VIF) yang diperoleh dari analisis menggunakan SPSS 26 Version. Multikolinearitas biasanya teridentifikasi ketika toleransi rendah dan VIF tinggi.

c. Heteroskedastisitas

Menurut Aisyah (2015:25) uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model regresi menunjukkan variasi yang stabil dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Keberadaan homoskedastisitas menunjukkan bahwa varians residual tetap sama di berbagai tingkat nilai variabel independen.

Dalam konteks ini, varians residual tidak berbeda secara signifikan antar pengamatan. Homoskedastisitas dalam hasil uji memberikan keyakinan bahwa asumsi homoskedastisitas pada residual regresi terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Jika terdapat korelasi tersebut, hal ini dapat menunjukkan adanya autokorelasi atau ketergantungan antar kesalahan residual pada waktu yang berbeda. Oleh karena itu, uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa asumsi independensi kesalahan residual pada berbagai periode terpenuhi. Kehadiran autokorelasi dapat membuat hasil estimasi model regresi menjadi tidak efisien. Untuk memeriksa keberadaan autokorelasi, uji statistik Durbin-Watson (DW) dapat dilakukan dengan rumus berikut:

$$d = \frac{\sum(u - u)}{\sum u}$$

Keterangan:

U_1 = Nilai sisa atau residual dari persamaan I, sama dengan nilai $Y_1 - Y$, atau deviasi nilai observasi dari nilai hipotesis

U_{i-1} = Nilai sisa atau residual dari persamaan regresi i-1, sebelum periode i

Durbin Watson menentukan batas atas (dU) dan batas bawah (dI), dan memberikan dua nilai pada tingkat signifikansi 5% dan 1%, yang biasanya terdokumentasi dalam tabel Durbin-Watson. Selanjutnya, terdapat aturan keputusan yang didefinisikan sebagai berikut:

Tabel 3.3 Tabel Durbin Watson

Range	Keputusan
$0 < dw < d1$	Terdapat autokorelasi positif
$d1 < dw < du$	Terdapat autokorelasi lemah, dilakukan perbaikan agar tidak terjadi autokorelasi
$du < dw < 4-du$	Tidak berlaku autokorelasi
$4-du < dw < 4-d1$	Berlaku autokorelasi lemah, digunakan penyempurnaan agar lebih baik
$4-d1 < d$	Autokorelasi serius

Keputusan bebas autokorelasi dapat diambil berdasarkan nilai *Durbin-Watson*, di mana nilai dw yang mendekati 2 memenuhi asumsi tidak adanya autokorelasi..

3.8.2 Uji Hipotesis

Uji-t digunakan dalam menguji signifikansi parsial atau sederhana dalam pengujian hipotesis ini.

a. Uji Parsial atau Uji-t (t-test)

Uji ini dirancang untuk menilai apakah variabel independen memiliki dampak parsial yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Dalam uji-t, perbandingan antara t-number dan t-tabel berfungsi sebagai kriteria pengujian, di mana hipotesis nol (H_0) diterima jika t-number melebihi t-tabel. Pencapaian tingkat signifikansi statistik, dengan nilai $t < \alpha = 5\%$, memberikan dukungan pada hipotesis penelitian bahwa variabel independen memiliki dampak parsial yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai t statistik melebihi $\alpha = 5\%$, hipotesis penelitian tidak terkonfirmasi, menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki dampak parsial yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tujuan uji ini adalah untuk mengkaji pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini melibatkan dua langkah; pertama, perbandingan nilai F dengan tabel F dan tingkat signifikansi terhadap alpha. Jika nilai F kurang dari tabel F, H0 diterima, menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai F melebihi tabel F, H1 diterima, menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen. Kedua, uji F ini juga mempertimbangkan tingkat signifikansi, di mana H0 diterima jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Namun, jika tingkat signifikansi melebihi 0,05, H1 ditolak, menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.3 Koefisien Determinasi

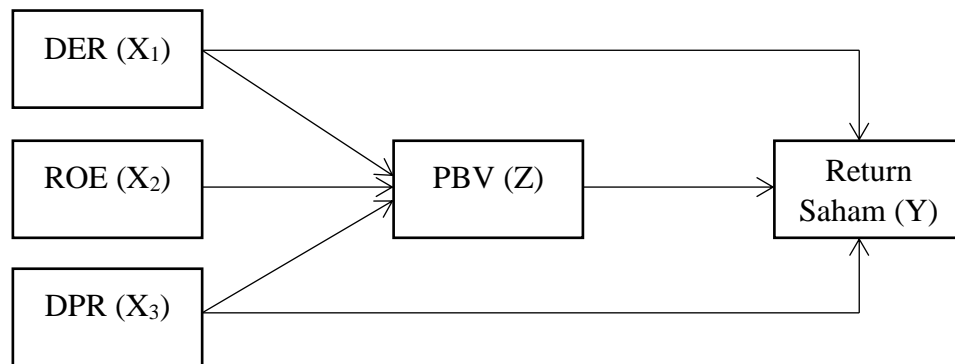
Koefisien determinasi (R²) umum digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu model dapat menjelaskan varians pada variabel dependen, dan nilai ini dapat dilihat dari adjusted R-square. Nilai R² berkisar antara 0 dan 1. Jika R² sama dengan 0, itu menunjukkan bahwa variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya, sementara R² sama dengan 1 menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat sepenuhnya dijelaskan oleh variabel independennya.

3.8.4 Analisis Jalur/*Path Analysis*

Analisis Jalur terpilih dalam penelitian ini sebagai alat untuk mengkaji pola hubungan di antara variabel-variabel yang diuji. Melalui metodologi ini, penelitian dapat mengungkap pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen (eksogen) terhadap variabel dependen (endogen) (Sani & Maharani, 2013).

Koefisien jalur merupakan koefisien regresi yang telah distandardisasi, dihitung dari data yang telah distandardisasi menggunakan skor-z. Analisis koefisien jalur dapat dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti *SPSS 26 Version*. Saat melakukan analisis ini, beberapa pertimbangan harus diperhatikan, termasuk uji F pada tingkat signifikansi alpha sebesar 0,05 atau p.

Gambar 3.1 Model Analisis Jalur



Sumber: Data diolah penulis, 2023

Model yang diperoleh dari gambar juga dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 Z + \epsilon_1$$

$$Z = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \epsilon_2$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV) = Variabel Terikat

Z = Return Saham = Variabel Mediasi

X₁ = Leverage (DER) = Variabel Bebas

X₂ = Profitabilitas (ROE) = Variabel Bebas

X₃ = Kebijakan Dividend (DPR) = Variabel Bebas

Konstanta di wakikan oleh α_0 dan b_0 , sedangkan X_1 dan $X_2 = 0$ menjadi besaran Y dan Z

Hasil yang diperoleh menurut contoh analisis jalur diurutkan, masih ada interaksi antara jumlah variabel yang dinilai secara bersamaan. Selain itu, eksistensi variabel dependen sebagai variabel independen pada interaksi berikut. Analisis jalur (path analysis) memiliki beberapa langkah sebagai berikut:

1. Perancangan model sesuai teori
 - a. Pengaruh langsung dari bebas DER (X_1), ROE (X_2), dan DPR (X_3) terhadap variabel terikat PBV dinyatakan dengan tanda panah
 - b. Anak panah yang menyatakan pengaruh tidak langsung antara variabel bebas DER (X_1), ROE (X_2), dan DPR (X_3) terhadap variabel terikat Return Saham melalui variabel mediasi PBV.

2. Menguji asumsi di balik metode ini

Hubungan antar variabel dalam analisis *path* dilandasi oleh asumsi linier

- a. Hubungan antar variabel dalam analisis *path* adalah linier.
- b. Analisis *path* hanya dapat mempertimbangkan model rekursif dalam sistem aliran kausal ke satu arah. Alat ini tidak dapat menganalisis causal resiprokal
- c. Acuan minimal variabel endogen dengan skala interval
 - Instrumen pengukuran valid dan handal menggunakan obseved variabels diukur tanpa kesalahan.
 - Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) didasaran dengan teori-teori dan konsep yang relevan.

3. Perhitungan koefisien jalur

Mengingat modelnya rekrusif maka pendugaan paramenter koefisien dapat diketahui melalui pengaruh langsung, pengaruh tidak langung dan pengaruh total dengan menggunakan *software SPSS* versi 26 melalui

analisis regresi berganda yaitu dilakukan pada masing-masing persamaan secara parsial.

$\alpha_{1X_1}, \alpha_{2X_2}, \alpha_{3X_3}$ = koefisien jalur pengaruh langsung antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

$\beta_{1X_1}, \beta_{2X_2}, \beta_{3X_3}$ = koefisien jalur pengaruh langsung antara variabel bebas terhadap mediasi (Z)

α_4 = koefisien jalur pengaruh antara variabel mediasi (Z) terhadap variabel terikat (Y)

Pengaruh total adalah penjumlahan dari pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Sedangkan pengaruh tidak langsung merupakan perkalian dari pengaruh langsungnya. Berdasarkan model-model pengaruh tersebut, dapat disusun model lintasan pengaruh. Model lintasan inilah yang disebut analisis path (jalur).

4. Pengujian validitas model

Langkah berikutnya dalam analisis jalur adalah mengevaluasi validitas model. Kebenaran atau ketidakbenaran hasil analisis tergantung pada sejauh mana asumsi-asumsi yang menjadi dasarnya terpenuhi. Ada dua indikator validitas model yang umum digunakan dalam analisis jalur, yaitu koefisien determinasi total dan uji teori waktu (timing):

a. Koefisien Determinasi Total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$R_m^2 = 1 - X_{ei}^2 X_{e2}^2 \dots \dots X_{ex}^2$$

b. Teori Trimming

Uji validitas koefisien path pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan regresi, menggunakan nilai uji p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibakukan secara parsial.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam Indeks LQ-45 selama periode 2018-2022 sebagai objek. Indeks LQ-45 merupakan indeks saham yang di dalamnya terdapat 45 saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar dan didukung dengan kemampuan fundamental perusahaan yang baik. Perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam indeks secara rutin dipantau Bursa Efek Indonesia. Evaluasi pergerakan urutan saham-saham tersebut dievaluasi setiap tiga bulan sekali. Pergantian saham di dalam Indeks LQ-45 diperbarui setiap enam bulan sekali, yakni pada awal bulan Februari dan Agustus.

Dari total 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45, sebanyak 13 perusahaan terpilih sebagai sampel. Seleksi sampel ini dilakukan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut adalah daftar perusahaan yang terpilih sebagai sampel:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	ASII	PT Astra International Tbk
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero)
6	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero)
8	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
11	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
13	PTBA	PT Bukit Asam Tbk

Sumber: Data diolah penulis, 2023

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menilai apakah variabel residual dalam model regresi menunjukkan distribusi normal. Uji t bergantung pada asumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, uji statistik dapat kehilangan validitas, terutama ketika *dealing* dengan ukuran sampel yang kecil. Dalam penelitian ini, uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) digunakan untuk menilai normalitas data. Menurut interpretasi, data dianggap memiliki distribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* melebihi 0,05. Hasil uji normalitas disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

Regresi Model	Hasil Uji	Sig	Keterangan
Regresi Model I ($X \rightarrow Z$)	0,072	0,200	Normalitas
Regresi Model II (X dan $Z \rightarrow Y$)	0,075	0,200	Normalitas

Pada tabel di atas dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (KS) menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk regresi 1 adalah 0,200, dan nilai signifikansi untuk regresi 2 adalah 0,200.

Kriteria yang diterapkan menyatakan bahwa data dianggap memiliki distribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* melebihi 0,05. Karena nilai signifikansi untuk kedua regresi melebihi 0,05, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi, dan data dianggap memiliki distribusi normal.

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang efektif seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antara variabel independennya. Pengujian ini melibatkan perbandingan nilai toleransi dan faktor inflasi varian (VIF) untuk setiap variabel dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Jika nilai toleransi melebihi 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model tersebut (Aisyah, 2015).

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>				Keterangan
	Regresi 1		Regresi 2		
	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF	
X1	0,958	1,044	0,996	1,004	Tidak Ada Multikolonieritas
X2	0,996	1.004	0,993	1,007	Tidak Ada Multikolonieritas
X3	0,963	1.038	0,997	1,003	Tidak Ada Multikolonieritas
Z	0,937	1.067			Tidak Ada Multikolonieritas

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Dari data pada Tabel 4.2, dapat dilihat bahwa semua nilai toleransi dalam model regresi adalah 1, yang lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF maksimum adalah 10. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam model regresi

1, tidak ada multikolinearitas. Selanjutnya, nilai toleransi dalam Model regresi 2 juga lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF tidak melebihi 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keduanya, model regresi 1 dan model regresi 2, tidak mengalami masalah multikolinearitas.

c. Heteroskedastisitas

Aisyah (2015) menyatakan bahwa tujuan dari pemeriksaan ini adalah untuk mengevaluasi apakah model regresi menunjukkan konsistensi varians residual di antara berbagai pengamatan. Homoskedastisitas, yang merujuk pada kesetaraan varians residual, terjadi ketika varians dari residual tidak berbeda secara signifikan antar pengamatan. Jika varians residual tetap relatif konstan di antara pengamatan, hal ini menunjukkan adanya homoskedastisitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Regresi 1	Regresi 2	Keterangan
	Sig.	Sig.	
DER (X_1)	0,074	0,581	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
ROE (X_2)	0,937	0,101	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
DPR (X_3)	0,238	0,763	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
PBV (Z)	0,169		Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil yang terdapat dalam Tabel 4.3, dapat disimpulkan bahwa semua nilai signifikansi dari variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan Z memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa pada kedua model tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Artinya,

tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual, sehingga peningkatan besaran data tidak akan menyebabkan residual atau kesalahan yang semakin besar.

d. Uji Autokorelasi

Tujuan dari pemeriksaan ini adalah untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode t dan kesalahan gangguan pada periode sebelumnya (t-1) dalam sebuah model regresi linear. Untuk menilai keberadaan oto-korelasi, uji statistik Durbin-Watson (DW) sering digunakan, dengan rumus sebagai berikut:

$$d = \frac{\sum(u - u)}{\sum u}$$

Keterangan:

U_1 = Nilai sisa atau residual dari persamaan I, sama dengan nilai $Y_1 - \hat{Y}$, atau deviasi nilai observasi dari nilai hipotesis

U_{i-1} = Nilai sisa atau residual dari persamaan regresi 1-1, sebelum periode i

Durbin-Watson menetapkan batas atas (dU) dan batas bawah (dL). Nilai statistik Durbin-Watson (DW) dapat dibandingkan dengan nilai kritis yang terdapat dalam tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% dan 1%. Selain itu, pedoman pengambilan keputusan dapat dijelaskan dengan cara berikut:

Tabel 4.5 Tabel Durbin Watson

Range	Keputusan
$0 < dw < d1$	Terdapat autokorelasi positif
$d1 < dw < du$	Terdapat autokorelasi lemah, dilakukan perbaikan agar tidak terjadi autokorelasi
$du < dw < 4-du$	Tidak berlaku autokorelasi
$4-du < dw < 4-d1$	Berlaku autokorelasi lemah, digunakan penyempurnaan agar lebih baik
$4-d1 < d$	Autokorelasi serius

Keputusan bebas autokorelasi dapat dibuat berdasarkan nilai *Durbin-Watson* (DW), dimana nilai DW mendekati 2 memenuhi asumsi bahwa tidak terjadi autokorelasi. Semakin mendekati nilai 2, semakin sedikit bukti autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	dL	dU	4-dL	4-dU	dw	Keterangan
Hasil Uji Auto Korelasi Model Regresi 1 (X dan Z→Y)						
1	0,5745	2,0296	3,4255	1,9704	1,236	Tidak terdapat autokorelasi
Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi 2 (X→Z)						
2	0,7147	1,8159	3,2853	2,1841	1,723	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti

Berarti nilai Durbin Watson (d) regresi I berada di antara nilai d_L dan d_U atau $d_L < d < d_U$ ($0,5745 < 1,236 < 2,0296$). Kemudian nilai

Durbin Watson (d) regresi II berada di antara nilai d_L dan d_U atau $d_L < d < d_U$ ($0,7147 < 1,723 < 1,8159$). Berdasarkan pengambilan keputusan dalam uji *durbin watson* di atas, jika nilai d (*durbin watson*) terletak antara d_L dan d_U atau diantara $(4-d_U)$ dan $(4-d_L)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Untuk itu dapat juga dinyatakan bahwa tidak terjadi kasus autokorelasi pada model.

4.1.3 Uji Hipotesis

1) Uji T

Uji parsial dilakukan untuk mengevaluasi dampak variabel-individu, yaitu DER (X1), ROE (X2), DPR (X3), dan PBV (Z), terhadap *RETURN SAHAM* (Y) berdasarkan hipotesis berikut:

Ha: Terdapat pengaruh signifikan di antara variabel yang sedang diuji.

H0: Tidak terdapat pengaruh signifikan di antara variabel yang sedang diuji.

Keputusan diambil berdasarkan probabilitas, dengan panduan kriteria berikut:

- a. H0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$.
- b. H0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$.

Hasil analisis regresi dapat dilihat dalam tabel dibawah:

Tabel 4.7 Hasil Uji-t Model Regresi 1

Variabel Bebas	<i>Unstandarized Coefficient</i>	<i>Standarized Coefficient</i>	t	Sig.
	B	Beta		
Constanta	-19,742		-2,107	0,039
DER	0,014	0,120	0,992	0,325
ROE	0,991	0,289	2,399	0,020

DPR	-0,117	-0,136	-1,146	0,256
PBV	0,035	0,173	1,417	0,162
Variabel terikat = RETURN SAHAM (Y)				

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan persamaan hasil regresi sebagai berikut:

$$Y = -19,742 + 0,120X_1 + 0,289 X_2 + (-0,136X_3) + 0,173Z + e_1$$

Berdasarkan angka signifikan t pada tabel di atas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1) Hubungan DER terhadap RETURN SAHAM

Variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0,325 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 0,992 < t_{tabel} = 2,3060$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *RETURN SAHAM* (Y). Hal ini berarti H_0 **diterima**.

2) Hubungan ROE terhadap RETURN SAHAM

Variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar $0,020 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 2,399 > t_{tabel} = 2,3060$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *RETURN SAHAM* (Y). Hal ini berarti H_0 **ditolak** dan H_{1b} **diterima**.

3) Hubungan DPR terhadap *RETURN SAHAM*

Variabel DPR memiliki nilai signifikansi sebesar $0,256 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = -1,146 < t_{tabel} = 2,3060$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap *RETURN SAHAM*. Hal ini berarti H_0 **diterima**.

4) Hubungan PBV terhadap *RETURN SAHAM*

Variabel PBV memiliki nilai signifikansi sebesar $0,162 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 1,417 < t_{tabel} = 2,3060$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa

variabel PBV berpengaruh tidak signifikan terhadap RETURN SAHAM (Y). Hal ini berarti H_0 **diterima**.

Secara parsial masing-masing variabel tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham.

Tabel 4.8 Hasil Uji-t Model Regresi 2

Variabel Bebas	<i>Unstandarized Coefficient</i>	<i>Standarized Coefficient</i>	t	Sig.
	B	Beta		
Constanta	149,009		3,379	0,001
DER	0,108	0,192	1,550	0,126
ROE	2,865	0,171	1,373	0,175
DPR	0,526	0,028	0,223	0,824
Variabel terikat = PBV (Z)				

Berdasarkan tabel diatas, didapati persamaan hasil regresi sebagai berikut:

$$Z = 149,009 + 0,192X_1 + 0,171X_2 + 0,028X_3 + e_2$$

Mengacu pada nilai t yang signifikan yang diberikan dalam tabel di atas, dampak parsial dari masing-masing variabel bebas dapat direpresentasikan sebagai berikut:

1. Hubungan DER terhadap PBV

Variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0,126 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 1,550 < t_{tabel} = 2,26216$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV (Z). Hal ini berarti H_0 **diterima**

2. Hubungan ROE terhadap PBV

Variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar $0,175 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 1,373 > t_{tabel} = 2,26216$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV (Z).

3. Hubungan DPR terhadap PBV

Variabel DPR memiliki nilai signifikansi sebesar $0,223 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = -1,146 < t_{tabel} = 2,26216$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV (Z). Hal ini berarti H_0 **diterima**.

Secara parsial, masing-masing variabel tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap PBV.

4.1.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi *Adjusted R Squared* pada model regresi 1 digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel DER (X1), ROE (X2), DPR (X3), dan PBV (Z) dapat menjelaskan variasi dalam RETURN SAHAM (Y):

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,400 ^a	0,160	0,104	25,29182

Sumber: Olahan data SPSS

Berdasarkan data tabel diatas, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,104. Hal tersebut menandakan bahwa variabel bebas yaitu DER, ROE, dan DPR serta variabel intervening yaitu nilai perusahaan (PBV) dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 10,4%. Sedangkan sisanya sebesar 90,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Pada model regresi 2, koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel DER (X1), ROE (X2), dan DPR (X3) berpengaruh terhadap PBV (Z):

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,251 ^a	0,063	0,017	129,72310

Sumber: Olahan data SPSS

Dengan *Adjusted R Square* sebesar 0,017, dapat diinterpretasikan bahwa hanya sekitar 1,7% variabilitas PBV yang dapat dijelaskan oleh variabel DER, ROE, dan DPR dalam model regresi 2. Sisanya, sekitar 93,7%, dianggap dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.1.5 Analisis Jalur

a. Pemeriksaan Validitas Model

Indikator kepastian total digunakan untuk mengevaluasi validitas model penelitian ini. Model jalur, yang dikenal sebagai analisis jalur, dijelaskan secara rinci untuk mengidentifikasi pengaruh kesalahan dalam persamaan pertama dan kedua:

$$P_{e1} = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0,104^2} = 0,946$$

$$P_{e2} = \sqrt{1 - R_2^2} = \sqrt{1 - 0,017^2} = 0,983$$

Dari perhitungan pengaruh error, selanjutnya dihitung koefisien determinasi total dengan nilai sebesar:

$$\begin{aligned} R^2_m &= 1 - P_{e1}^2 + P_{e2}^2 \\ &= 1 - (1 - 0,946)^2 (1 - 0,983) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
&= 1 - (0,896) (0,983) \\
&= 1 - 0,879 \\
&= 0,121
\end{aligned}$$

Dari hasil di atas, diperoleh nilai koefisien determinasi total sebesar 0,121. Artinya, 12,1% variasi *RETURN SAHAM* dapat dijelaskan oleh variabel DER, ROE, DPR, dan PBV. Sementara itu, sisanya sebesar 88,9% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.1.6 Analisis Jalur

a. Hubungan Jalur Langsung

Berdasarkan analisis jalur pada persamaan regresi pertama, dapat disimpulkan bahwa variabel independen DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap *RETURN SAHAM* (Y). Namun, pada persamaan regresi kedua, variabel DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV (Z). Pengaruh langsung variabel bebas, sebagian terhadap *RETURN* (Y), dan melalui PBV (Z) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hubungan pada Jalur H1.a:

Jalur X1 - Y merupakan lintasan a_{1x_1} dengan $\beta = 0,120$ dan nilai signifikansi $t = 0,992 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. Hubungan pada Jalur H1.b:

Jalur X2 - Y merupakan lintasan a_{2x_2} dengan $\beta = 0,289$ dan nilai signifikansi $t = 0,020 < 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hubungan pada Jalur H1.c:
merupakan lintasan $a_3 \times_3$ dengan $\beta = -0,136$ dan nilai signifikansi $t = 0,256 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.
4. Hubungan pada Jalur H1.d:
Jalur Z - Y merupakan lintasan $a_4 \times_4$ dengan $\beta = 0,173$ dan nilai signifikansi $t = 0,162 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel PBV yang menjadi proksi nilai perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.
5. Hubungan pada Jalur H2.a:
merupakan lintasan $b_1 \times_1$ dengan $\beta = 0,192$ dan nilai signifikansi $t = 0,126 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel DER yang menjadi proksi *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
6. Hubungan pada Jalur H2.b:
merupakan lintasan $b_2 \times_2$ dengan $\beta = 0,171$ dan nilai signifikansi $t = 0,175 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel ROE yang menjadi proksi profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
7. Hubungan pada Jalur H2.c:
Jalur X3 - Z merupakan lintasan $b_3 \times_3$ dengan $\beta = 0,028$ dan nilai signifikansi $t = 0,824 > 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel DPR yang menjadi proksi kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

b. Hubungan Jalur Tidak Langsung

Dari hasil analisis jalur pengaruh langsung di atas, terlihat bahwa dampak tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel (Y)-(Z) dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Dampak tidak langsung dari variabel DER terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui ROE (Z) diukur dengan mengalikan koefisien jalur langsung dari variabel DER ke *RETURN SAHAM* (Y) (b_{1x1}) dengan koefisien jalur dari variabel Z ke Y, khususnya $0,120 \times 0,173 = 0,020$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung dari variabel DER terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui PBV (Z) sebesar 0,020.
2. Dampak tidak langsung dari variabel ROE terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui ROE (Z) diukur dengan mengalikan koefisien jalur langsung dari variabel ROE ke *RETURN SAHAM* (Y) (b_{2x2}) dengan koefisien jalur dari variabel Z ke Y, khususnya $0,289 \times 0,173 = 0,050$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung dari variabel ROE terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui PBV (Z) sebesar 0,050.
3. Dampak tidak langsung dari variabel DPR terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui ROE (Z) diukur dengan mengalikan koefisien jalur langsung dari variabel DPR ke *RETURN SAHAM* (Y) (b_{3x3}) dengan koefisien jalur dari variabel Z ke Y, khususnya $0,136 \times 0,173 = -0,023$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung dari variabel DPR terhadap *RETURN SAHAM* (Y) melalui PBV (Z) sebesar -0,023.

c. Perhitungan Koefisien Jalur

Rumus untuk menghitung koefisien jarak adalah sebagai berikut:

$$PTL ((X - Z) \times (PL(Z - Y)))$$

Informasi:

$PLT (X - Z)$ = pengaruh tidak langsung variabel x terhadap variabel z

$PL (X - Y)$ = Pengaruh langsung variabel X terhadap variabel z

$PL (Z - Y)$ = Pengaruh langsung variabel Z terhadap y

Tindakan tidak langsung X - Y - Z:

$$X1 = (0,120) \times (0,173) = 0,020$$

$$X2 = (0,289) \times (0,173) = 0,050$$

$$X3 = (-0,136) \times (0,173) = -0,023$$

Tabel 4.11 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Model Regresi 1 dan 2

Pengaruh Langsung	Koefisien	Sig	Variabel	Koefisien	Sig	Pengaruh Tidak Langsung melalui Z	Sig
$X_1 \rightarrow Y$	0,120	Tdk Sig	$X_1 \rightarrow Z$	0,192	Tdk Sig	0,020	Sign
$X_2 \rightarrow Y$	0,289	Tdk Sig	$X_2 \rightarrow Z$	0,028	Tdk Sig	-0,023	Sign
$X_3 \rightarrow Y$	-0,136	Sign	$X_3 \rightarrow Z$	0,171	Tdk Sig	0,050	Sign
$Z \rightarrow Y$	0,173	Tdk Sig					

Variabel Independen (X1)

Hubungan Jalur Langsung = 0,120

Hubungan Jalur Tidak Langsung = 0,020

Pengaruh Jalur Total = 0,140

Variabel Independen (X2)

Hubungan Jalur Langsung = 0,289

Hubungan Jalur Tidak Langsung = 0,050

Pengaruh Jalur Total = 0,339

Variabel Independen (X3)

Hubungan Jalur Langsung = -0,136

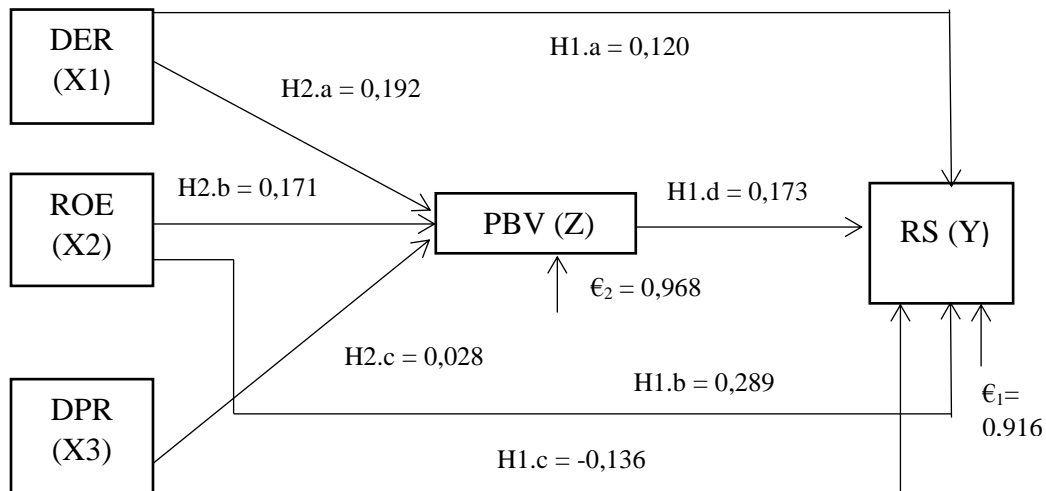
Hubungan Jalur Tidak Langsung = -0,023

Pengaruh Jalur Total = -0,159

d. Interpretasi Hasil Analisis

Diperoleh dari perhitungan regresi pada tabel sebelumnya, terlihat bahwa DER (X1), ROE (X2), dan DPR (X3) memberikan pengaruh tidak langsung pada persilangan *Return Saham* (Y) dengan PBV (Z). Koefisien jalur terkait diilustrasikan dalam gambar di bawah ini:

Gambar 4.1 Model Lintas Pengaruh Antar Variabel



Sumber: Data diolah penulis, 2023

Hasil model regresi awal dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai apakah terdapat pengaruh langsung yang signifikan dari *Leverage* (X1), *Profitabilitas* (X2), dan *Kebijakan Dividen* (X3) terhadap *Return Saham* (Y).

Analisis hipotesis menunjukkan bahwa *Leverage* (X1) memiliki nilai beta sebesar 0,120, dan nilai signifikansi sebesar $0,325 > 0,05$. Oleh

karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X1) tidak memberikan pengaruh substansial pada Return Saham (Y). Selanjutnya, Profitabilitas (X2) menunjukkan pengaruh yang signifikan pada *Return Saham* (Y) dengan nilai beta sebesar 0,173 dan nilai signifikansi sebesar $0,020 > 0,05$. Namun, Kebijakan Dividen (X3) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada *Return Saham* (Y) dengan nilai beta sebesar -0,136 dan nilai signifikansi sebesar $0,256 > 0,05$. Selain itu, variabel intervening, yaitu Nilai Perusahaan (Z), menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada *Return Saham* (Y) dengan nilai beta sebesar 0,173 dan nilai signifikansi sebesar $0,162 > 0,05$.

Tujuan utama dari analisis model regresi kedua dalam penelitian ini adalah untuk mengevaluasi apakah *Leverage* (X1), Profitabilitas (X2), dan Kebijakan Dividen (X3) berkontribusi secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui PBV (Z). Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa dampak *Leverage* (X1) pada Nilai Perusahaan (Z) direpresentasikan oleh nilai beta sebesar 0,192. Meskipun nilai ini positif, variabel *Leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada Nilai Perusahaan (Z), sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,126 > 0,05$.

Hasil analisis regresi kedua menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada Nilai Perusahaan (Z), dengan nilai beta sebesar 0,171 dan nilai signifikansi sebesar $0,175 > 0,05$. Selain itu, Kebijakan Dividen (X3) juga tidak memiliki dampak signifikan pada Nilai Perusahaan (Z), dengan nilai beta sebesar 0,028 dan nilai signifikansi sebesar $0,824 > 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X1), Profitabilitas (X2), dan Kebijakan Dividen (X3) tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap Return Saham melalui Nilai Perusahaan (Z) dalam model regresi kedua.

4.1.7 Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian

Hasil analisis yang telah disajikan sebelumnya menunjukkan bahwa analisis regresi dilakukan dengan tujuan mengevaluasi sejauh mana pengaruh yang dihasilkan oleh variabel bebas seperti DER, ROE, dan DPR terhadap variabel terikat, yaitu *Return*. Analisis ini melibatkan variabel mediasi PBV. Pemeriksaan dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 selama periode dari tahun 2018 hingga 2022. Berikut adalah beberapa penjelasan mengenai dampak dari variabel-variabel tersebut:

1. Pengaruh Langsung *Leverage* terhadap Return Saham LQ45

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, ditemukan bahwa variabel DER, yang berfungsi sebagai proksi *leverage*, tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melebihi tingkat alpha (0,05), khususnya 0,325. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, H0 diterima, dan H1a, yang menyatakan bahwa DER sebagai proksi *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Hasil ini sejalan dengan temuan studi yang dilakukan oleh Allozi & Obeidat, (2016) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ini mengindikasikan bahwa besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak secara mendalam memengaruhi keputusan investor, dengan peristiwa sebenarnya lebih bergantung pada kondisi pasar secara keseluruhan. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiarini & Juliana Dillak (2019) yang menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh positif yang signifikan. Hal ini karena perusahaan yang efektif memanfaatkan utangnya dapat mengoptimalkan keuntungan

perusahaan, dan tingginya tingkat hutang tidak selalu mengindikasikan kinerja perusahaan yang buruk.

Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan dengan prospek yang cerah cenderung menghindari penjualan saham dan mencari modal tambahan melalui cara-cara lain, seperti melebihi struktur modal target biasa dengan utang. Teori ini menekankan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak yang bergantung pada informasi tersebut, menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal-sinyal ini kepada pemegang saham. Eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik tentang kondisi perusahaan, dan mereka berusaha menyampaikan informasi ini kepada calon investor untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menyimpang dari teori tersebut, menunjukkan bahwa informasi mengenai tingkat leverage yang diindikasikan oleh DER pada perusahaan LQ-45 bukanlah perhatian utama bagi investor.

Berdasar pada surat al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا بِيَحْسَبِ شَيْءٍ ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِ لَهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاشْهَدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۗ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَبِعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Ayat ini menjelaskan mengenai diperbolehkannya hutang-piutang dengan mencatatnya agar tidak memberatkan kedua belah pihak. Dengan pertimbangan bahwa pihak yang berhutang tentunya mampu membayar sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Oleh karena itu tingginya *leverage*

mempengaruhi kemampuan sebuah perusahaan dalam pelunasan hutangnya, sehingga semakin tinggi nilai utang, maka terdapat resiko gagal bayar didalamnya.

Dalam hadist yang diriwayatkan Ibnu Majah:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا، أَدَّاهَا اللَّهُ عَنْهُ، وَمَنْ أَخَذَهَا يُرِيدُ إِتْلَافَهَا، أَنْتَفَهُ اللَّهُ عَزَّ وَجَلَّ

Artinya: "Siapa saja yang mengambil harta orang lain (berhutang) seraya bermaksud untuk membayarnya, maka Allah akan (memudahkan) melunasinya bagi orang tersebut. Dan siapa saja yang mengambilnya seraya bermaksud merusaknya (tidak melunasinya), maka Allah akan merusak orang tersebut," (HR. Ibnu Majah).

Hadist diatas memperjelas bahwa begitu pentingnya pelunasan hutang. Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* akan mempermudah pihak yang berniat untuk membayarnya, dan pihak yang mencurangi maka akan dipersulit urusanya.

2. Pengaruh Langsung Profitabilitas terhadap Return Saham LQ-45

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, ditemukan bahwa variabel ROE, yang berfungsi sebagai proksi profitabilitas, memiliki dampak signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melebihi tingkat alpha (0,05), khususnya 0,325. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, H0 diterima, dan H1b, yang menyatakan bahwa ROE sebagai proksi profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, diterima.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi et al (2019). di mana mereka berfokus pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di indeks LQ45. Temuan mereka, yang mengeksplorasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham, menunjukkan korelasi positif dan

signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berkontribusi pada peningkatan return saham. Dengan kata lain, setiap perubahan dalam profitabilitas secara langsung berkorelasi dengan perubahan return saham perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten atas penelitian lain yang dilakukan oleh Sharif (2019), Allozi & Obeidat (2016), Ghi (2015).

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori sinyal, menunjukkan bahwa, dalam pengambilan keputusan, investor mempertimbangkan informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan, khususnya rasio profitabilitas yang terungkap dalam laporan keuangan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi menarik minat investor, menyebabkan peningkatan permintaan saham dan apresiasi harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan return bagi investor.

Berdasarkan surat Al-Fathir ayat 29 yang berbunyi:

إِنَّ الَّذِينَ يَتْلُونَ كِتَابَ اللَّهِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَنفَقُوا مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ سِرًّا وَعَلَانِيَةً يَرْجُونَ تِجَارَةً لَّن تَبُورَ

Artinya: (Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca kitab Allah dan mendirikan sembahyatng dan menafkahkan sebahagian dari rezeki yang Kami anugerahkan kepada mereka dengan diam-diam dan terang-terang, mereka itu mengharap perniagaan yang sekali-kali tidak akan merugi).

Salah satu poin dalam ayat diatas adalah jika suatu bisnis yang didirikan dengan mengikuti aturan-Nya, maka bisnis tersebut dijanjikan-Nya untuk tidak mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa diperbolehkannya mencari profit setinggi-tingginya namun dengan memperhatikan batasan-batasan yang telah ditentukan-Nya.

عن عروة البارقي " انّ النبيّ صلى الله عليه و سلم أعطاه دينارا يشتري له به شاة فاشترى له به شاتين فباع إحداهما بدينار و شاة فد عاله بالبركة في بيعه و كان لو اشترى الثراب لربح فيه (رواه البخارى)

Artinya: Dari 'Urwah al-Bāriqi. "Bahwasanya Nabi SAW. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor

kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi saw. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendo'akan semoga jual belinya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat keuntungan pula". (H.R Bukhori)

Hadist diatas memperjelas bahwa tujuan berbisnis menjadi fokus utama dalam usaha pebisnis untuk mencapai laba optimal.

3. Pengaruh Langsung Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, ditemukan bahwa variabel DPR, yang berfungsi sebagai proksi kebijakan dividen, tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melebihi tingkat alpha (0,05), sebesar -0,136. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, H₀ diterima, dan H_{1c}, yang menyatakan bahwa DPR sebagai proksi kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiarini & Juliana Dillak (2019) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dan return saham. Seorang investor lebih memprioritaskan nilai laba perusahaan daripada kebijakan dividen. Namun, hal ini bertentangan dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Ningsih & Maharani (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari kebijakan dividen terhadap return saham. Distribusi dividen yang konsisten oleh perusahaan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan, yang selanjutnya meningkatkan permintaan saham di pasar, mengakibatkan peningkatan harga saham, dan pada akhirnya, return saham yang lebih tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Astarina et al (2019).

Hasil penelitian ini mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham tidak sesuai dengan teori sinyal. Dalam penelitian ini, penilaian investor terhadap kebijakan dividen tidak berkorelasi dengan keputusan investasi mereka. Ini berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan apakah suatu perusahaan secara konsisten membayar dividen atau jumlah dividen dalam membuat keputusan investasi. Teori *bird in the hand*, yang menyatakan bahwa nilai dividen saat ini lebih menarik daripada keuntungan lainnya yang ada pada saham (*capital gain*), juga tidak relevan dengan temuan penelitian ini.

4. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return saham

Hasil uji dan analisis data menunjukkan bahwa variabel PBV, yang digunakan sebagai pengganti Nilai Perusahaan, tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melampaui tingkat alpha (0,05), yaitu mencapai 0,162 dengan nilai koefisien sebesar 0,173. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis peneliti, H_0 diterima, dan H_2 yang menyatakan bahwa PBV sebagai pengganti nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Dewi (2018), yang menyatakan bahwa ketiadaan pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) terhadap *Return Saham* menunjukkan bahwa variabel ini tidak memengaruhi keputusan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji dan analisis data, ditemukan bahwa variabel DER, yang digunakan sebagai proxy leverage, tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45. Temuan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melebihi alpha (0,05), yaitu sebesar 0,126. Oleh karena itu, sejalan dengan

hipotesis peneliti, H0 diterima, dan H3a yang menyatakan bahwa DER sebagai proksi *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Selvy & Esra (2022) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan. Hal ini karena seorang investor berinvestasi untuk menghasilkan *return* tanpa memandang tingkat utang yang dimiliki perusahaan. Laba, daripada tingkat utang yang dimiliki perusahaan, memberikan manfaat lebih banyak bagi investor dari harga saham. Penelitian ini didukung oleh penelitian lain yang dilakukan oleh Septianingsih et al (2020), Oktaria & Alexandro (2020), dan Putri & Rachmawati (2018).

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, disimpulkan bahwa variabel ROE, yang difungsikan sebagai proksi profitabilitas, tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai probabilitas yang melebihi tingkat alpha (0,05), yakni 0,175. Sejalan dengan hipotesis peneliti, H0 diterima, dan H3b, yang menyatakan bahwa ROE sebagai proksi profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Putri & Rachmawati (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Studi tersebut menggunakan 38 sampel perusahaan keuangan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan LQ45

Selain itu, berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, variabel DPR yang digunakan sebagai proksi kebijakan dividen juga tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45. Kesimpulan ini didasarkan pada

nilai probabilitas yang melebihi alpha (0,05), yakni sebesar 0,824. Sejalan dengan hipotesis peneliti, H0 diterima, dan H3c, yang menyatakan bahwa DPR sebagai proksi kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Husna & Satria (2019) yang juga menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Investor cenderung memperhatikan total *return* atas investasi mereka tanpa mempertimbangkan apakah *return* berasal dari *capital gain* atau pembagian dividen oleh perusahaan.

8. Pengaruh Tidak Langsung *Leverage* terhadap Return Saham Perusahaan Melalui Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* tidak memberikan dampak tidak langsung yang signifikan terhadap return saham LQ45 melalui nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan tidak adanya pengaruh dari variabel *leverage* terhadap *return* saham dan pengaruh yang minim dari variabel nilai perusahaan terhadap return saham. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis yang dijelaskan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan mampu menjadi mediator terhadap pengaruh *leverage* terhadap return saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, H4 ditolak.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,126 > 0,05$. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggriani et al (2022) yang mengonfirmasi bahwa nilai perusahaan tidak dapat bertindak sebagai faktor mediasi terhadap pengaruh *leverage* terhadap return saham. Hal ini juga konsisten dengan temuan Selvy & Esra (2022) yang berpendapat bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini

disebabkan karena investor berusaha untuk mendapatkan *return* tanpa memperhatikan apakah suatu perusahaan memiliki utang tinggi atau rendah. Kesejahteraan investor lebih bergantung pada harga saham yang dihasilkan oleh laba perusahaan daripada tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan.

Demikian pula, variabel nilai perusahaan tidak memberikan dampak yang nyata terhadap return saham, sebagaimana terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,162. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumala & Ahya (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham. Keterkaitan ini terkait dengan persepsi seorang investor terhadap nilai perusahaan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan di pasar saham. Pembentukan nilai perusahaan melalui indikator pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran terkait investasi memberikan sinyal kepada manajer mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga hal ini meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

9. Pengaruh Tidak Langsung Profitabilitas terhadap *Return* Saham Melalui Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis, disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh tidakewajar secara tidak langsung terhadap return saham LQ-45 melalui nilai perusahaan. Hal ini ditegaskan oleh pengaruh variabel profitabilitas terhadap return saham, sementara variabel nilai perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan pada return saham. Oleh karena itu, sejalan dengan hipotesis peneliti, H0 diterima, dan H5, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana terindikasi dari nilai

signifikansi sebesar $0,175 > 0,05$. Temuan ini berlawanan dengan hasil penelitian Sajiwo Tri Prakoso et al (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, semakin besar Nilai Perusahaan diantisipasi akan meningkat. Hubungan ini terkait dengan teori sinyal, menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercatat dalam laporan keuangan merupakan upaya untuk menyampaikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan dan prospek bisnis di masa depan. Yudha et al (2022) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa Nilai Perusahaan mampu mediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Hal tersebut dikarenakan adanya korelasi positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, begitupun nilai perusahaan terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian ini, terdapat hasil yang berbeda, hal tersebut dikarenakan dalam penelitian ini, nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hasil akhir dalam penelitian ini menolak hipotesis yang telah dibuat.

10. Pengaruh Tidak Langsung Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham Melalui Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa dampak kebijakan dividen terhadap return saham LQ-45 tidak signifikan melalui peran mediator nilai perusahaan. Kesimpulan ini diperkuat oleh tidak adanya pengaruh yang diamati dari variabel kebijakan dividen terhadap *return* saham, dan sebaliknya, variabel nilai perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, sesuai dengan hipotesis peneliti, H_0 diterima, sementara H_6 , yang mengusulkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat berfungsi sebagai faktor mediasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan *return* saham untuk perusahaan LQ-45 selama periode 2018-2022, ditolak.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,824 > 0,05$. Hasil ini bertentangan dengan temuan penelitian Dessriadi et al (2022) yang berfokus pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2019. Tyastari et al (2017) berdasarkan *Dividend Signaling Model*, distribusi dividen cenderung memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan yang secara rutin mendistribusikan dividen dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan. Pada dasarnya, dividen dapat berfungsi sebagai parameter evaluasi bagi investor yang mempertimbangkan investasi di suatu perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan dan diskusi yang diuraikan dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ-45 periode 2018 - 2022 tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggap besarnya utang perusahaan sebagai faktor krusial dalam membuat keputusan investasi. Investor lebih tertarik pada aspek seperti tingkat laba perusahaan daripada memeriksa sejauh mana tingkat utang perusahaan.
2. Profitabilitas menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ-45 sepanjang periode 2018-2022. Hasil ini sesuai dengan Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui laporan keuangan secara signifikan membentuk persepsi seorang investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan kesesuaian perusahaan untuk menarik modal investasi. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa fluktuasi profitabilitas berhubungan langsung dengan besarnya return yang akan diperoleh seorang investor.
3. Kebijakan Dividen tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham Perusahaan LQ-45 periode 2018-2022. Hasil ini berkaitan dengan persepsi seorang investor itu sendiri. Banyak faktor lain yang lebih menarik untuk seorang investor menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan, salah satunya adalah tingkat laba perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga tidak relevan dengan *Signalling Theory* dan *Bird In the Hand theory* yang menyatakan bahwa seorang investor tertarik dengan keuntungan dari dividen.
4. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 periode 2018-2022. Hasil ini berkaitan atas persepsi investor dalam

menentukan keputusan investasi yang tidak memandang seberapa besar tingkat utang perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan di mata seorang investor.

5. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan LQ45 periode 2018-2022.
6. Kebijakan Dividen tidak berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 periode 2018-2022. Hasil ini berkaitan dengan persepsi seorang investor yang tidak memandang keuntungan investasi berasal dari *capital gain* maupun pembagian dividen. Mereka hanya memperhatikan total return atas investasinya tanpa memandang hal tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa persepsi investor atas nilai perusahaan tidak dipengaruhi kebijakan dividen.
7. Hasil temuan saat ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan belum diakui sebagai pemediasi dalam memengaruhi hubungan antara *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. Kesimpulan ini didasarkan pada hasil pengujian tidak langsung variabel leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa saat ini nilai perusahaan belum memiliki kapasitas untuk memediasi variabel-variabel tersebut.

5.2 Saran

Temuan dari penelitian ini menyiratkan bahwa calon investor dan investor seharusnya mempertimbangkan profitabilitas suatu perusahaan saat memutuskan untuk berinvestasi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar potensi return bagi investor yang berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Secara khusus, pengukuran profitabilitas melalui ROE berfungsi sebagai indikator seberapa efektif perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba bersih.

Keterbatasan penelitian ini mencakup jumlah perusahaan dalam indeks LQ-45 yang tidak memenuhi kriteria sampel yang ditentukan, sehingga memerlukan

penambahan periode dan kriteria penelitian. Koefisien determinasi yang rendah, sebesar 10%, juga menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang dapat memengaruhi return saham, mengindikasikan kemungkinan penambahan faktor-faktor tambahan. Sebagian besar hipotesis penelitian yang digunakan dalam studi ini ditolak, menekankan perlunya eksplorasi rasio alternatif untuk menilai *leverage* dan kebijakan dividen guna mendapatkan hasil penelitian yang beragam.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan perlunya bagi peneliti berikutnya untuk memperpanjang periode penelitian guna memperluas jumlah data yang dapat diamati. Peneliti di masa depan disarankan untuk mengeksplorasi penambahan variabel dan faktor tambahan yang dapat mempengaruhi return saham, sehingga meningkatkan kemampuan penjelasan variabel terkait return saham. Sebagai contoh, penambahan variabel profitabilitas lain, seperti Margin Laba Bersih, yang mungkin bisa memberikan gambaran yang lebih baik. Rasio ini mencerminkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, dan rasio yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, peneliti berikutnya sebaiknya juga mempertimbangkan penggunaan rasio yang berbeda untuk mengukur *leverage*, seperti DAR, dan dalam hal kebijakan dividen, mempertimbangkan penggunaan metode pengukuran seperti Dividend Yield.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, U., Muda, I., & Syahyunan. (2018). The Factors Which Influence Stock Return with Stock Price as Moderating Variable in Automotive Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review*, 5(10), 421. www.ijrrjournal.com
- Affandi, F. (2021). Telaah Konsep Perdagangan Dalam Tafsir Al-Azhar Karya Buya Hamka. *J-Mabisya*, 2(2), 1–11.
- Aisyah, E. . (2015). Statistik deskriptif konsep dasar dan aplikasi SPSS 21.0. In *Cetakan I*. Universitas Negeri Malang.
- Akhmadi, A., Nurohman, N., & Robiyanto, R. (2021). the Mediating Role of Debt and Dividend Policy on the Effect Profitability Toward Stock Price. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(1), 1–10. <https://doi.org/10.9744/jmk.22.1.1-10>
- Ali, S. (2017). Impact of Capital Structure on Stock Return in the Context of Oil & Gas Sector of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2927874>
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 17–36. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.3556>
- Anggriani, A., & Mahmudi, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan PBV Sebagai Variabel Intervening. *MDP Student Conference*, 1(1), 183–191. www.idx.co.id
- Astarina, Y., Dimiyati, L., & Sari, W. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72–83.
- Ayuningsih, S. D., Sunarya, E., & Norisanti, N. (2019). Analisis Keterkaitan Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Astra Agro Lestari Tbk. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 65–71. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3036>
- Bustami, F., & Heikal, J. (2019). Determinants of Return Stock Company Real Estate

and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79–86. <http://www.econjournals.com>

Cahyati, M. Y., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 22. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1890>

Colline, F. (2022). The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value. *Peer-Reviewed Article Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(1), 2443–2687. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6882>

Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>

Dr. Muhammad Samsul, Msi., A. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (A. Maulana (ed.); 2nd ed.). Penerbit Erlangga.

Dutiva Br. Ginting, E., & Matondang, S. (2022). Effect Of Macroeconomic Factors (Exchange, Inflation, Sbi Interest Rate, World Oil Price) On Stock Returns With Profitability As Intervening Variables In Mining Sector Companies In The Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 3(4), 1577–1586. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v3i4.459>

Dwikirana, S. A., & Prasetyono. (2016). Analisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Journal of Management*, 5(3), 1–15.

Fahmi, Kosasih, & Putra, R. A. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Indeks Lq45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(3), 509–518. www.idx.co.id,

Fitri, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32–37.

Ghi, T. N. (2015). The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms in Hose. *International Journal of Information Research and Review*, 2(06), 734–737.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). Unit

Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

- Hartanto, C., Candy, C., & Robin, R. (2022). the Effect of Firm Characteristics and Earning Management Toward Stock Return: Before and During Pandemic. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 708. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.4388>
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Intan, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Dalam Mendukung Kenaikan Return Saham. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 2(1), 1–14.
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation. *Trikonomika*, 16(2), 88. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v16i2.559>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Khasana, F. A., & Triyonowati. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property And Real Estate Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1), 1–19.
- Krisna Yudha, C., I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi, & I Gusti Agung Ayu Kartika Dewi. (2022). Pengaruh ROA, Terhadap Harga Saham Dengan Price To Book Value Sebagai Variabel Mediasi Perusahaan Indeks LQ45 Di BEI. *Artha Satya Dharma*, 15(1), 84–90. <https://doi.org/10.55822/asd.v15i1.243>
- KSEI. (2023). *Statistik Pasar Modal*. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). <https://www.ksei.co.id/>
- Kumala, D., & Ahya, I. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017. *I-FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance*, 06(02), 2013–2017.
- Lestari, W. D., & Dewi, R. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Dan Price to Earning Ratio (PER) terhadap Return Ssaham (Studi pada perusahaan yang tercantum dalam LQ45 di

- BEI Tahun 2014-2016). *Pemberdayaan Dan Penguatan Daya Saing Bisnis Dalam Era Digital*, 07(The National Conferences Management and Business (NCMAB) 2018), 28–35.
- Mayuni, I. A. ., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063–4093.
- Musadad, A. (2020). KONSEP HUTANG-PIUTANG DALAM AL-QUR'AN. *Dinar : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 6(1), 54–78. <https://doi.org/10.21107/dinar.v6i1.6600>
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Nurdiana, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekaman*, 4(1), 84–91.
- Oktaria, M., & Alexandro, R. (2020). *Analysis of the Influence of Capital Structure, Investment Opportunity Set and Profitability to Value Companies in Manufacturing Companies Before and During Pandemic COVID-19*. 158(Teams), 348–352. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.201212.049>
- Pangestu, J. C. (2022). Peran Kebijakan Hutang Pemoderasi Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 3(2), 189–202.
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Pertiwi, S., Rahmawati, I. Y., Darmawan, A., & Innayah, M. N. (2022). *Effect of Profitability, Firm Size and Liquidity on Firm Value With Capital Structure as Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 Period)*. 22(2), 37–58.
- Pratiwi, P. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Sham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 1(1), 50–55.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2018). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>

- Reysa, R., Fitroh, U., Wibowo, C. ., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. BPFE.
- Rudiwanto, A. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(3), 106–116.
- Rudiwanto, A. (2022). Pengaruh Leveragedan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Propertydan Real Estatedi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 3(3), 106–116.
- Sajiwo Tri Prakoso, Diana Pramudya Wardhani, Nur Amalina, Civi Erikawati, & Chandra Wisnu Utomo. (2022). the Role of Profitability in Mediating Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated By Profitability. *International Journal of Social Science*, 1(5), 809–816. <https://doi.org/10.53625/ijss.v1i5.1326>
- Salsabila, N. ., & Isbanah, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Dividend Payout Ratio melalui Likuiditas sebagai Variabel Moderas. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1301–1311.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sani, A., & Maharani, V. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Kuisisioner dan Analisis Data)* (Cetakan Ke). UIN Maliki Pres.
- Saputra, F. (2022). Analysis EffectReturn on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dijefa: Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(1), 82–94.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- 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*, 6(1), 88–95. <https://eprints.uny.ac.id/44101/>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). BPFE.
- Sefti, E. D. (2021). the Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Stock Return

With Dividend Policy As a Mediation Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 5(10), 2021. www.ijebmr.com

- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019. *Jesya*, 5(2), 1252–1263. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.734>
- Septianingsih, D., Hermanto, & Putra Buana Sakti, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi. *The Effect... 14 Jurnal EMBA*, 8(3), 14–24.
- Setiawan, S. N., & Purwohandoko, P. (2022). *Pengaruh probability ratio, leverage ratio , dan market ratio terhadap stock returns mining companies di bursa efek indonesia 2015-2020*. 10(2020), 446–458.
- Shabri, M. A. M., & Benazir. (2016). An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 17(2), 91–96. <https://doi.org/10.9744/jak.17.2.91-96>
- Sharif, S. H. (2019). The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh. *International Journal of Social Sciences Perspectives*, 5(1), 9–21. <https://doi.org/10.33094/7.2017.2019.51.9.21>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 7717–7745.
- Subing, H. J. T., & Susiani, R. (2019). Internal factors and firm value: A case study of banking listed companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 78–89. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.2405>
- Suci. (2022). Pengaruh Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Jurnal Mirai Management*, 7(2), 147–162. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i2.2014>
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2009 s.d. 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(1), 30–51.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (26th ed.). Alfabeta.
- Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S., & Handayani, S. R. (2020). GCG, financial

- architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), 1813–1831. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
- Sukesti, F., Wibowo, E., & Prakasiwi, A. (2020). *The Factors that Influence on Firm Value and Company Performance as Mediation Variables (Study Manufacturing Companies period 2015-2017)*. <https://doi.org/10.4108/eai.8-10-2018.2288692>
- Suratna, M. A., Hendro, Dr.Widjanarko, M., & Tri Wibawa, ST, M. (2020). *Investasi saham* (M. a. Dr.Humam Santosa Utomo (ed.)). lppm upn “Veteran” Yogyakarta. <https://mhidayat-blog.blogspot.co.id/2017/09/makalah-investasi-saham-dan-obligasi.html>
- Surya Abbas, D., & Dillah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Jurnal Akutansi dan Manajemen, Vol. 17 No.01). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49.
- Tamrin, M., Mus, H. R., Sudirman, S., & Arfah, A. (2017). Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing sectors. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19(10), 66–74. <https://doi.org/10.9790/487X-1910086674>
- Thamrin, K. M. H., Sulastrri, Mukhlis, Bashir, A., Lestari, H. T., & Isnurhadi. (2020). *Financing Decision and Dividend Policy to Corporate Value*. 142(Seabc 2019), 223–229. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200520.039>
- Tyastari, T. T. D., Rosidi, R., & Saraswati, E. (2017). Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 344–355. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1218>
- W.Gulo. (2010). *Metode Penelitian*. Grasindo.
- Wiagustini, N. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- Widiarini, S., & Juliana Dillak, V. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. 2(2), 1–14.
- Wijaya, A., & Mujiono. (2021). the Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5(2), 48–62.

- Yuliani, Edward, Y. R., & Simorangkir, E. N. (2020). Effect of Current Ratio and Debt to Equity on Price to Book Value with Return on Equity as an Intervening Variable in the Consumer Goods Industry Sector in Companies Listed on the IDX in the Period 2016-2018. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(5), 1121–1131. <http://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id/index.php/jrbee/article/view/169>
- Yusuf, M. Y. (2023). *Indeks Saham*. Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia. <https://www.idxchannel.com/market-news/inilah-kriteria-untuk-masuk-di-deretan-saham-lq45>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Data Penelitian

No.	EMITEN	TAHUN	DER (X1)	ROE (X2)	DPR (X3)	RETURN SAHAM	PBV
1	ADRO	2018	0,64	0,11	0,42	-0,53	0,62
	ADRO	2019	0,81	0,11	0,58	0,18	0,86
	ADRO	2020	0,61	0,04	0,93	-0,04	0,82
	ADRO	2021	0,70	0,23	0,30	0,36	1,13
	ADRO	2022	0,65	0,43	0,18	0,42	1,21
2	ANTM	2018	0,75	0,09	0,19	0,18	1,00
	ANTM	2019	0,67	0,01	0,35	0,09	1,11
	ANTM	2020	0,67	0,06	0,35	0,60	2,44
	ANTM	2021	0,58	0,09	0,50	0,63	2,59
	ANTM	2022	0,42	0,16	0,50	0,03	2,01
3	ASII	2018	0,98	0,16	0,32	0,02	1,91
	ASII	2019	0,88	0,14	0,33	-0,19	1,50
	ASII	2020	0,73	0,10	0,25	-0,37	1,25
	ASII	2021	0,70	0,12	0,38	-0,21	1,07
	ASII	2022	0,70	0,17	0,64	-0,06	0,95
4	BBCA	2018	4,40	0,17	0,03	0,16	4,22
	BBCA	2019	4,25	0,16	0,04	0,22	4,73
	BBCA	2020	4,79	0,15	0,05	0,01	4,52
	BBCA	2021	5,03	0,15	0,34	0,07	4,44
	BBCA	2022	4,92	0,18	0,36	0,15	4,77
5	BBNI	2018	6,08	0,14	0,49	-0,13	2,94
	BBNI	2019	5,51	0,12	0,49	-0,12	2,32
	BBNI	2020	6,61	0,03	0,49	-0,27	2,02
	BBNI	2021	6,63	0,09	0,49	0,09	1,97
	BBNI	2022	6,35	0,13	0,78	0,27	2,43
6	BBRI	2018	5,89	0,17	0,49	0,01	2,44
	BBRI	2019	5,67	0,16	0,59	0,17	2,60
	BBRI	2020	6,39	0,09	0,64	0,12	2,57
	BBRI	2021	4,75	0,11	0,80	-0,07	2,13
	BBRI	2022	5,15	0,21	0,69	0,16	2,47
7	BMRI	2018	5,09	0,14	0,44	-0,08	1,86
	BMRI	2019	4,91	0,14	0,58	0,04	1,71

	BMRI	2020	5,80	0,09	0,56	-0,21	1,44
	BMRI	2021	5,97	0,14	0,55	0,10	1,48
	BMRI	2022	6,12	0,18	0,55	0,29	1,84
8	ICBP	2018	0,51	0,21	0,49	0,15	5,37
	ICBP	2019	0,45	0,20	0,47	0,06	4,88
	ICBP	2020	1,06	0,15	0,34	-0,09	2,22
	ICBP	2021	1,15	0,14	0,32	-0,28	1,85
	ICBP	2022	1,01	0,10	0,38	0,04	2,03
9	INDF	2018	0,48	0,05	0,42	-0,02	0,68
	INDF	2019	0,44	0,06	0,41	0,06	0,72
	INDF	2020	1,06	0,11	0,28	-0,09	0,76
	INDF	2021	1,06	0,13	0,22	-0,25	0,64
	INDF	2022	0,93	0,10	0,25	-0,02	0,63
10	INKP	2018	1,32	0,16	0,06	0,53	1,16
	INKP	2019	1,12	0,07	0,04	-0,50	0,76
	INKP	2020	1,00	0,07	0,07	-0,17	0,90
	INKP	2021	0,89	0,11	0,04	0,02	0,63
	INKP	2022	0,72	0,15	0,02	-0,13	0,54
11	INTP	2018	0,20	0,05	1,77	-0,19	2,92
	INTP	2019	0,20	0,08	1,00	0,03	3,03
	INTP	2020	0,23	0,08	1,02	-0,27	2,40
	INTP	2021	0,27	0,09	1,03	-0,57	2,16
	INTP	2022	0,31	0,09	0,32	-0,46	1,86
12	KLBF	2018	0,19	0,16	0,37	-0,11	4,66
	KLBF	2019	0,21	0,15	0,28	0,06	4,55
	KLBF	2020	0,23	0,15	0,44	-0,03	3,80
	KLBF	2021	0,21	0,15	0,40	0,00	3,56
	KLBF	2022	0,23	0,16	0,40	0,29	4,43
13	PTBA	2018	0,49	0,31	0,76	0,43	3,04
	PTBA	2019	0,42	0,22	0,93	-0,62	1,66
	PTBA	2020	0,42	0,14	0,36	-0,53	1,91
	PTBA	2021	0,49	0,33	0,99	-0,06	1,19
	PTBA	2022	0,57	0,44	0,99	0,24	1,47

Lampiran 2 Uji Normalitas

Regresi Model	Hasil Uji	Sig	Keterangan
Regresi Model I ($X \rightarrow Z$)	0,072	0,200	Normalitas
Regresi Model II (X dan $Z \rightarrow Y$)	0,075	0,200	Normalitas

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics				Keterangan
	Regresi 1		Regresi 2		
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	
X1	0,958	1,044	0,996	1,004	Tidak Ada Multikolonieritas
X2	0,996	1.004	0,993	1,007	Tidak Ada Multikolonieritas
X3	0,963	1.038	0,997	1,003	Tidak Ada Multikolonieritas
Z	0,937	1.067			Tidak Ada Multikolonieritas

Lampiran 4 Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Regresi 1	Regresi 2	Keterangan
	Sig.	Sig.	
DER (X_1)	0,074	0,581	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
ROE (X_2)	0,937	0,101	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

DPR (X_3)	0,238	0,763	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
PBV (Z)	0,169		Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Lampiran 5 Uji Autokorelasi

Model	dL	dU	4-dL	4-dU	dw	Keterangan
Hasil Uji Auto Korelasi Model Regresi 1 (X dan Z→Y)						
1	0,5745	2,0296	3,4255	1,9704	1,236	Tidak terdapat autokorelasi
Hasil Uji Autokorelasi Model Regresi 2 (X→Z)						
2	0,7147	1,8159	3,2853	2,1841	1,723	Tidak terdapat autokorelasi

Lampiran 6 Uji T

Hasil Uji-t Model Regresi 1

Variabel Bebas	Unstandarized Coefficient	Standarized Coefficient	t	Sig.
	B	Beta		
Constanta	-19,742		-2,107	0,039
DER	0,014	0,120	0,992	0,325
ROE	0,991	0,289	2,399	0,020
DPR	-0,117	-0,136	-1,146	0,256
PBV	0,035	0,173	1,417	0,162

Variabel terikat = RETURN SAHAM (Y)

Hasil Uji-t Model Regresi 2

Variabel Bebas	Unstandarized Coefficient	Standarized Coefficient	t	Sig.
	B	Beta		
Constanta	149,009		3,379	0,001
DER	0,108	0,192	1,550	0,126
ROE	2,865	0,171	1,373	0,175
DPR	0,526	0,028	0,223	0,824
Variabel terikat = PBV (Z)				

Lampiran 7 Uji Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,400 ^a	0,160	0,104	25,29182

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,251 ^a	0,063	0,017	129,72310

Lampiran 8 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



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

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

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Abdurrahman Wahid
NIM : 19510147
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Firm Value Sebagai Pemediasi Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Indeks LQ-45 Periode 2018-2022**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
20%	32%	18%	14%

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

Malang, 13 Desember 2023

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 9 Biodata Penulis



Nama Lengkap : Abdurrahman Wahid
TTL : Bondowoso, 20 April 2000
Email : Abdurrahmanw001@gmail.com
Telepon/HP : 082122922049

Pendidikan Formal

2007-2013 : SDN Kepatihan Lamongan
2013-2016 : SMP A. Wahid Hasyim Tebuireng Jombang
2016-2019 : MA Salafiyah Syafi'iyah Tebuireng Jombang

Pendidikan Non Formal

2013-2019 : Pondok Pesantren Tebuireng Jombang
2020-2021 : Pondok Pesantren Sabilurrosyad Gasek Malang

Lampiran 10 Rekap Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayama 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19510147
Nama : Abdurrahman Wahid
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
Judul Skripsi : FIRM VALUE SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM INDEKS LQ-45 PERIODE 2018-2022

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	20 Februari 2023	Bimbingan 1	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	27 Februari 2023	Bimbingan 2: Revisi Judul + variabel	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	8 Maret 2023	Bimbingan 3 : ACC Judul	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	9 Oktober 2023	Bimbingan 4 : bab 1-3	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
5	11 Oktober 2023	Bimbingan 5 bab 1-3 revisi	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
6	12 Oktober 2023	Bimbingan 6 : Tambahan dalil untuk kajian teori	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
7	16 Oktober 2023	Bimbingan 7 : Pengajuan proposal	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
8	20 November 2023	Bimbingan 8 : Proses persetujuan revisi proposal pasca seminar	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi

Malang, 20 November 2023

Dosen Pembimbing



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA