

Pengaruh *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* serta *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* dengan kebijakan deviden sebagai variabel *moderating* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh :

NERSY ADA RAMBULANGI

1501035145

S-1 Akuntansi

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

SAMARINDA

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel *moderating*.(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Nama : Nersy Ada Rambulangi

NIM : 1501035145

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

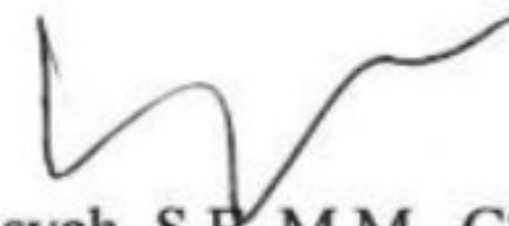
Program Studi : S1 Akuntansi

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Svarifah Hudayah, SE., M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Menyetujui,
Dosen Pembimbing



Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR
NIP. 19751110 200112 1 004

SKRIPSI INI TELAH DINYATAKAN LULUS

Judul Penelitian : Pengaruh *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* serta *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* dengan kebijakan deviden sebagaivariabel*moderating* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Nama Mahasiswa : Nersy Ada Rambulangi

NIM : 1501035145

Hari : Kamis

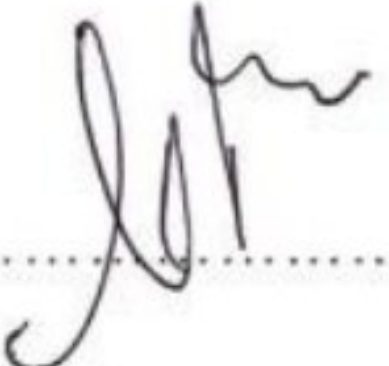
Tanggal : 14 April 2022

TIM PENGUJI

1. Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR
Nip: 19751110 200112 1 004

1.....

2. Dr. Ledy Setiawati, S.E., M.Si
Nip: 19800110 200212 2 001

2.....

3. Yunita Fitria, S.E., M.Sc
Nip : 19860606 201504 001

3.....

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 14 Maret 2022

Penulis



Nersy Ada Rambulangi

RIWAYAT HIDUP

Nersy Ada' Rambulangi, lahir pada tanggal 9 mei 1997 di kota Samarinda, Kalimantan Timur. Merupakan anak ketiga dari 5 bersaudara dari pasangan Antonius Ada' dan Fatmawati Salusu. Memperoleh Pendidikan pertama kali di TK Putera Satu pada tahun 2002 kemudian melanjutkan Pendidikan pada tahun 2003 di Sekolah Dasar Negeri 029 Samarinda dan lulus pada tahun 2009. Setelah itu di tahun yang sama melanjutkan kembali Pendidikan di SMP Negeri 2 Sangalla lulus pada tahun 2012. Kemudian penulis melanjutkan Pendidikan di SMA Negeri 7 Samarinda hingga lulus dan memperoleh ijazah pada tahun 2015.

Kemudian pada tahun yang sama di tahun 2015 penulis mengikuti Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) dan berhasil diterima di Universitas Mulawarman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi S1 Akuntansi dan selanjutnya mengambil konsentrasi Perpajakan. Pada tahun 2018 penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 2 bulan di Desa Sungai Terik Kecamatan Batu Sopang Kabupaten Paser. Selanjutnya penulis melakukan penelitian dalam bentuk skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi hingga selesai.

Samarinda, 14 Maret 2022

Penulis

Nersy Ada Rambulangi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

“Taburkanlah benihmu pagi-pagi hari, dan janganlah memberi istirahat pada kedua tanganmu pada petang hari, karena engkau tidak mengetahui apakah ini atau itu yang akan berhasil, atau kedua-duanya sama baik. (Pengkhotbah 11:6)”

“Tuhan Allahmu yang berjalan di depanmu, Dialah yang akan berperang untukmu sama seperti yang dilakukan-Nya bagimu di mesir, di depan matamu dan di padang gurun dimana engkau melihat bahwa Tuhan, Allahmu, mendukung engkau, seperti seseorang mendukung anaknya, sepanjang jalan yang kamu tempuh sampai kamu tiba di tempat ini. (Ulangan 1:30-31)”

Persembahan:

“Karya Ilmiah ini saya persembahkan sebagai hadiah untuk Yesus Kristus, Bunda Maria, dan kedua orang tua saya tercinta serta sahabat-sahabat yang telah mendoakan, mendukung dan membantu saya”

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus, yang telah melimpahkan berkat dan karuniaNya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* dengan kebijakan deviden sebagai variabel *moderating* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019) akhirnya penulis dapat menyelesaikan Studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Masjaya, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Devianty, S.E, M.Si.,Ak.,CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Bapak Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFrA selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Bapak Dr. H. Irwansyah, S.E.,M.M selaku dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, masukan, nasihat, kritik dan saran dalam penyusunan skripsi ini.

6. Ibu Ferry Diyanti, S.E., M.SA., Ak., CA selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan nasihat selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
7. Terima kasih kepada Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
8. Terima kasih kepada Bapak Ibu staf akademik dan administarsi jurusan Akuntansi yang telah memberikan bantuannya kepada penulis dalam proses administrasi yang penulis butuhkan selama menempuh studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman
9. Terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tuaku yang terkasih Antonius Ada' dan Fatmawati Salusu yang selalu memberikan dukungan baik moril dan materi.
10. Terima kasih kepada saudara dan saudariku Natalia Ada' Rambulangi, Leonardus Widiyanto, Noel Laso' Pantan, Nirwan Christian, Nehemia Ada' Rambulangi serta keponakan tercinta Oliver dan Metta yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi.
11. Terima kasih kepada sahabat terbaikku Sitanggung Riris Rukmana, Muhammad syawaluddin Arif dan Muhammad Alan Ardian yang telah memberikan bantuan, dukungan dan semangat tiada henti bahkan dalam titik terendah sekalipun tetap menemani dan mendorong saya untuk bangkit hingga saya menyelesaikan skripsi ini.

12. Terima kasih kepada Kim Namjoon, Kim Seokjin, Min Yoongi, Jung Hoseok, Park Jimin, Kim Taehyung, dan Jeon Jungkook walaupun mungkin tidak akan pernah membaca tulisan ini, saya sangat mengucapkan terima kasih atas karya dan lagu yang sangat menginspirasi bahkan membantu memulihkan mental saya disaat kondisi terburuk yang saya alami terutama di saat saya berjuang menyelesaikan skripsi ini.

13. Terima kasih kepada Lia, Husna, Rona, Vaniya, Erick, Sela, Mario, Adzmar, Saumi dan semua teman-teman jurusan akuntansi Angkatan 2015, Teman KKN 44 Desa Sungai Terik, keluarga besar LKPE yang selalu memberikan dukungan baik moral, pengetahuan, dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis sadar bahwa pembuatan skripsi ini masih jauh dari sempurna dan penulis dengan senang hati akan menerima berbagai saran dan kritik yang membangun dari pembaca agar dapat menjadi lebih baik dari sebelumnya.

Penulis

Nersy Ada Rambulangi

ABSTRAK

Nersy Ada Rambulangi, 2022, **Pengaruh *return on equity* dan *debt to equity ratio* serta *net profit margin* terhadap *return* saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel *moderating* (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2019)**, dibawah bimbingan Bapak H. Irwansyah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on equity* dan *debt to equity ratio* serta *net profit margin* terhadap *return* saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan selama 4 tahun yakni dari 2016 sampai dengan tahun 2019. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 72 data keuangan perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, kebijakan deviden mampu memperkuat *return on equity* terhadap *return* saham, kebijakan deviden mampu memperkuat *debt to equity ratio* terhadap *return* saham, Kebijakan deviden mampu memperkuat *net profit margin* terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Return on equity*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, kebijakan deviden

ABSTRACT

Nersy Ada Rambulangi, 2022, *The effect of return on equity and debt to equity ratio and net profit margin on stock returns with dividend policy as a moderating variable (Case study of manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the indonesia stock exchange 2016-2019)*, under the guidance of Mr. H. Irwansyah. This study aims to examine the effect of return on equity and debt to equity ratio and net profit margin on stock returns with dividend policy as a moderating variable in consumer goods industry companies listed on the indonesia stock exchange. this study uses the company's financial statements for 4 years, from 2016 to 2019. The sample was selected using purposive sampling and obtained a sample of 72 company financial data. The type of data used in this study is secondary data obtained through www.idx.co.id. Based on the analysis, the results show that return on equity has no and no significant effect on stock returns, debt to equity ratio has a positive and insignificant effect on stock returns, net profit margin has a positive and significant effect on stock returns, Dividend policy is able to strengthen return on equity against stock return, dividend policy is able to strengthen debt to equity ratio to stock return, dividend policy is able to strengthen net profit margin against stock return.

Keywords: Return on equity, debt to equity ratio, net profit margin, dividend policy

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGUJI	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
RIWAYAT HIDUP.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK.....	x
ABSTRACT.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Dasar Teori	9
2.1.1 Teori Sinyal.....	9
2.1.1 <i>Return on equity</i>	10
2.1.2 Debt to Equity Ratio	11
2.1.3 NPM.....	12
2.1.4 Kebijakan Deviden	13
2.1.5 <i>Return Saham</i>	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	16
2.3 Kerangka Konseptual	18
2.4 Pengembangan Hipotesis	18
2.4.1 Pengaruh ROE Terhadap <i>Return Saham</i>	18
2.4.2 Pengaruh <i>DER</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	19
2.4.3 Pengaruh NPM Terhadap <i>Return Saham</i>	20

2.4.4 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh ROE Terhadap <i>Return Saham</i>	21
2.4.5 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh DER Terhadap <i>Return Saham</i>	22
2.4.6 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh NPM Terhadap <i>Return Saham</i>	23
BAB III METODE PENELITIAN	25
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	25
3.1.1 Variabel Dependen (Y).....	25
3.1.2 Variabel Independen (X)	26
3.1.2 Variabel Moderasi.....	27
3.2 Populasi dan Sampel	28
3.2.1 Populasi.....	28
3.2.2 Sampel	28
3.3 Jenis dan Sumber Data	29
3.4 Metode Pengumpulan Data	30
3.5 Metode Analisis Data	30
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	30
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	30
3.5.3 Uji kelayakan model (Uji F)	33
3.5.4 Analisis Regresi Berganda	34
3.5.5 Analisis Regresi Moderasi	34
3.5.6 Uji Hipotesis	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Deskripsi Data Penelitian	37
4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian.....	38
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	38
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	40
4.2.3 Uji kelayakan model (Uji F).....	33
4.2.4 Analisis Regresi Berganda.....	34
4.2.5 Analisis Regresi Moderasi	35
4.2.6 Uji Hipotesis	35
4.3 Pembahasan	54
4.3.1 Pengaruh ROE terhadap <i>Return Saham</i>	54

4.3.2 Pengaruh DER terhadap Return Saham	55
4.3.3 Pengaruh NPM terhadap Return Saham	56
4.3.4 Kebijakan deviden (DPR) memoderasi Pengaruh ROE terhadap Return Saham.....	58
4.3.5 Kebijakan deviden (DPR) memoderasi Pengaruh DER terhadap Return Saham.....	59
4.3.6 Kebijakan deviden (DPR) memoderasi Pengaruh NPM terhadap Return Saham.....	60
BAB V PENUTUP.....	62
5. 1 Simpulan.....	62
5. 1 Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	19
Gambar 2. 2 Model Penelitian	24
Gambar 2. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3. 1 Penyaringan sampel penelitian.....	31
Tabel 3. 2 Daftar Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	34
Tabel 3. 3 Penentuan Kriteria Moderasi	36
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sampel	38
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikoloniaritas	43
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4. 7 Hasil Uji F	46
Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Berganda	46
Tabel 4. 9 Hasil Moderated Regresion Analysis.....	48
Tabel 4.10 Hasil Uji t	50
Tabel 4.11 Hasil koefisien determinasi	51
Tabel 4.12 Hasil koefisien determinasi MRA	51

DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
DPR	<i>Dividend Payout Ratio</i>
ROE	<i>Return on Equity Ratio</i>
DER	<i>Debt to Equity Ratio</i>
NPM	Net Profit Margin
HPP	Harga Pokok Penjualan

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan	70
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data	72
Lampiran 3 Hasil SPSS	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sekarang ini pasar modal mengalami perkembangan yang sangat pesat, sehingga investor ingin melakukan investasi modalnya guna mendapatkan keuntungan pada jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut erat kaitannya dengan peran perusahaan di pasar modal yang terus berupaya meningkatkan kinerjanya. Kinerja perusahaan yang paling penting bagi investor ialah laba serta arus kas. Dengan adanya dua hasil keuangan ini, pemberi modal perlu memastikan bahwa skala kinerja yang menjadi focus perhatian mereka dapat menjelaskan situasi ekonomi perusahaan dan prospek pertumbuhan di masa depan`secara baik. Kinerja perusahaan yang stabil memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan akan berhasil mengembalikan keuntungan yang diharapkan investor berupa capital gain dan deviden, maka perlu dilakukan pengukuran kinerja perusahaan (Didi, 2011).

Investor memerlukan informasi historis dan peramalan yang akurat, relevan serta tepat waktu. Informasi ini dapat berupa informasi tentang pola fluktuasi historis dari sekuritas dan harga saham serta fluktuasi volume perdagangan (Didi,2011). Informasi yang ada akan mempengaruhi dalam pembentukan harga jual serta beli sekuritas. Informasi yang semakin lengkap tentang efek yang tercatat di bursa akan semakin mudah untuk mengakses informasi ini dan meningkatkan pasar modal menjadi lebih baik.

Perusahaan yang memperdagangkan sahamnya harus memberi informasi yang detail maupun lengkap tentang nilai perusahaan kepada investor sehingga bisa melaksanakan analisis yang benar maupun logis. Analisis yang akurat serta rasional ialah asset terpenting dalam mengharapkan keuntungan dari keputusan investasi ketika melakukan pembelian atau penjualan saham didalam maupun luar bursa.

Informasi yang lengkap merupakan kunci terpenting dan berpengaruh relevan terhadap setiap tindakan atau keputusan penanguhan dalam semua kegiatan perdagangan saham dan surat berharga lainnya di bursa. Perubahan nilai saham di BEI seringkali terjadi, karena informasi terkini akan berdampak signifikan terhadap kondisi pasar dimasa depan yang berlaku bulanan, mingguan, harian, dan kapan saja. Harga saham ialah perkiraan sementara yang di pengaruhi oleh banyak factor termaksud status dan kinerja perusahaan, kebijakan direksi, investasi lainnya, keadaan ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi serta banyak factor lain yang memengaruhinya (Wulan, 2008). Harga saham bisa berfluktuasi sebagai respons terhadap perubahan beberapa faktor di atas. Ketika harga saham berdasarkan psikologis disenangi, harganya bisa mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila tidak maka harganya akan menurun. Bila harga saham secara ekonomi dalam suku bunga bank naik, harganya cenderung menurun karena berkurangnya minat investor (Heryawan, 2013).

Investor cukup tertarik terhadap laporan keuangan perusahaan serta bisa membantu mereka mengambil keputusan sebelum menanamkan modal saham. Dengan demikian, investor perlu menelaah laporan keuangan perusahaan. Posisi keuangan sebuah perusahaan ialah satu diantara faktor internal yang memberikan

pengaruh kepada harga sahamnya. Sebab pemberi modal umumnya melihat harga saham sebelum berinvestasi dan mempe rhitungkan baik kondisi keuangan masing-masing perusahaan. Investor tertarik kepada perusahaan yang memiliki prestasi dan kinerja yang baik karna mencerminkan nilai dari sebuah perusahaan yang mempunyai arti yakni perusahaan dapat menghasilkan keuntungan untuk investornya (Wulan 2008)

Return ialah hasil yang didapatkan dari investasi. Ketika investor melakukan investasi pasti menginginkan keuntungan (*return*) tidak ada investor yang melakukan investasi jika tidak menghasilkan *return*. Perbandingan diantara harga penjualan dan harga beli disebut *return* saham. Dengan begitu bisa dilakukan penarikan kesimpulan dari definisi *return* saham ialah profit yang dihasilkan dari investasi yang sudah dilangsungkan investor saat melakukan transaksi jual beli saham (Utami & Murwaningsari, 2017)

Return on equity atau ROE adalah ukuran kinerja perusahaan untuk menggunakan modalnya melalui cara mengukur besarnya pengembalian investasi yang di lakukan perusahaan oleh pemilik saham atau para investor (Sawir, 2009). Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan jika perusahaan yang mempunyai kinerja tidak maksimal bermakna bahwa nilai dari ROE rendah. Perihal tersebut akan berakibat pada menurunnya tingkat return yang diinginkan investor. Untuk memenuhi tuntutan para investor, perusahaan perlu mencapai profit pada investasi sesuai terhadap jatuh tempo sehingga memberikan dampak positif yakni nilai ROE tidak rendah.

Penelitian tentang ROE terhadap *Return Saham* sudah diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Sejumlah hasil penelitian seperti yang dilakukan Andansari(2016) serta Choirurodin (2018) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan kepada *return* saham. Akan tetapi hasil penelitian Samalam (2018) dan Sihombing (2019) juga menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan kepada *return* saham.

Disamping ROE, variabel lainnya yang memberikan pengaruh terhadap *return* saham adalah DER atau *Debt to Equity Ratio*. DER ialah rasio guna melakukan pengukuran terhadap total hutang kepada ekuitas perusahaan. Rasio tersebut menggambarkan seberapa besar sumber pembiayaan pada jangka waktu lama terhadap aset perusahaan. Sehingga, semakin tinggi rasio tersebut akan menyebarkan risiko finansial perusahaan yang semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio keuangan tinggi di hindari oleh calon investor karena pengembalian ekuitas yang rendah (Riyanto, 2008). Beberapa hasil penelitian seperti yang diteliti oleh Damayanti & Zulyanti (2018) dan Utami & Murwaningsari (2017) menunjukkan DER tidak memiliki pengaruh signifikan kepada *return* saham. Namun hasil riset Anita Erari (2014) memperlihatkan bahwa DER mempunyai pengaruh signifikan kepada *return* saham.

Net Profit Margin (NPM) ialah rasio yang dipakai guna menilai kinerja sebuah perusahaan yang menjadi dasar bagi pemberi modal dalam berinvestasi. Ketika NPM tinggi menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan profit yang besar pada penghasilan tertentu. Minat investor kepada NPM yang tinggi meningkatkan permintaan kepada saham itu, sehingga harga saham pula akan

mengalami peningkatan. Maka bila NPM mengalami peningkatan juga akan mempunyai pengaruh kepada peningkatan *return* saham. Beberapa hasil penelitian seperti yang dilakukan Jati (2013) dan Ariyanti (2016) menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini pula dilaksanakan Sihombing (2019) namun menunjukkan bahwa NPM tidak mempunyai pengaruh secara signifikan kepada *return* saham.

Kebijakan dividen dipakai selaku mediasi hubungan diantara ROE, DER serta NPM terhadap *return* saham, dikarenakan kebijakan dividen ialah bagian yang menyatu pada keputusan pendanaan perusahaan yang mempunyai keterkaitan terhadap pembelanjaan internal perusahaan sehingga mempengaruhi nilai ataupun jumlah dividen perusahaan. Kebijakan dividen pula selaku pusat perhatian pihak eksternal selaku pemegang saham ataupun kreditur sebab dividen ialah informasi selaku persyaratan prospek perusahaan masa mendatang. Dividen yang semakin tinggi yang dibagikan terhadap para investor, maka kinerja perusahaan dianggap baik (Burhanudin & Nuraini, 2018). Berangkat dari pernyataan itu bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwa *return* saham juga ditinjau berdasarkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen terhadap pemegang saham. Harga saham bisa mempengaruhi besarnya dividen. Harga saham cenderung besar ketika dividen yang dilakukan pembayaran kepada investor tinggi, sehingga *return* saham pula semakin tinggi. Penelitian mengenai kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ROE, NPM dan DER kepada *return* saham pernah dilakukan oleh Utami dan Murwaningsari, (2017) dan Sihombing (2019)

Penelitian ini memakai sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi, dilatarbelakangi melalui stabilitas ekonomi industry barang konsumsi, yang tidak terkena pengaruh dari perubahan musim dan kondisi perekonomian. Meski krisis ekonomi, kelancaran produksi industry barang konsumsi tetap terjamin karena konsumen tetap membutuhkan makanan maupun minuman sebagai kebutuhan pokok dalam segala kondisi.

Tujuan dari penelitian ini yakni guna melaksanakan penelitian kembali terhadap sejumlah indikator yang memberikan pengaruh terhadap *return* saham yakni ROE, DER dan NPM pada rentang waktu 2016-2019 dengan memakai kebijakan dividen selaku variabel moderating sehingga penelitian ini memberi kontribusi untuk melakukan pengujian kembali apakah terjadi penguatan konsistensi kepada teori ataupun penelitian yang ada selama ini.

Berlandaskan latar belakang yang sudah dipaparkan maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap return saham dengan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderating Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang yang sudah dikemukakan di atas, maka rumusan masalah adalah seperti di bawah ini.

1. Apakah ROE berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap return saham?

3. Apakah NPM berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan ROE terhadap *return saham*?
5. Apakah kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan DER *terhadap return saham*?
6. Apakah kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan NPM terhadap *return saham*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang sudah dijabarkan di atas, adapun tujuan yang ingin dicapai yakni seperti di bawah ini.

1. Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh DER terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui NPM terhadap *return* saham..
4. Untuk mengetahui kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan ROE terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan DER terhadap *return* saham..
6. Untuk mengetahui kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan NPM terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat penelitian

a. Bagi Investor

Memberi kontribusi untuk para investor khususnya selaku pertimbangan pada pengambilan keputusan. Melakukan pengkajian kembali ataupun

mencermati laporan keuangan yang ada pada perusahaan *go public*, utamanya yang mempunyai hubungan terhadap ROE, DER, NPM serta yang berhubungan *return* saham terhadap laporan keuangan untuk membantu para investor mengambil keputusan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil ini bisa mejadi bahan masukan untuk manajemen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur untuk melangsungkan pengambilan keputusan terkait kebijakan utang, profitabilitas serta kebijakan dividen untuk rangka memaksimalkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini mempunyai manfaat selaku referensi bagi penelitian dimasa mendatang serta sebagai syarat mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (2011) *signaling theory* ataupun teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan tersebut. Pemberi modal membutuhkan sinyal guna melakukan investasi, sinyal yang diperlukan berupa informasi salah satunya laporan keuangan. Teori sinyal menitikberatkan bahwa pemberi modal bisa memiliki tanggapan secara berbeda terhadap setiap informasi yang ada di perusahaan dan bisa menyebabkan fluktuasi harga atau volatilitas harga saham Andiani & Gayatri (2018). Menurut Irwansyah *et al* (2016) teori sinyal digunakan untuk meminimalisir kejadian yang tak terduga seperti ketidakseimbangan informasi yang diperoleh pihak external perusahaan, oleh sebab itu perusahaan perlu memberi informasi yang benar seperti informasi keuangan ataupun non-keuangan. Pada saat pengumuman, seluruh investor akan menganalisis terlebih dahulu informasi tersebut kemudian mengeluarkan pernyataan berupa *signal* baik atau *signal* buruk.

Dengan demikian, teori ini menekankan betapa pentingnya informasi yang keluar dari perusahaan serta akan menjadi penentu harga dari saham yang ada di perusahaan. Informasi mengenai naik turunnya profit yang dihasilkan suatu perusahaan satu hal yang berpengaruh dalam menarik perhatian investor.

Peningkatan keuntungan setiap tahun tentu akan memberikan sinyal positif. Tidak hanya informasi laba yang memberi pengaruh pada perubahan dalam harga saham, namun juga kebijakan dividen yang diterapkan dalam perusahaan. Pemberi modal akan melihat apakah perusahaan yang akan dibeli sahamnya ini melakukan pembagian dividen atau cenderung menahan laba untuk pengembangan usahanya. Baik investor yang menyukai sistem pembagian dividen atau *capital gain* tetap harus menganalisis laporan keuangan dan informasi lain yang berkaitan untuk memperkecil risiko yang kemungkinan terjadi.

Teori ini sejalan dengan pembahasan dengan penelitian ini mengenai ROE, DER serta NPM sebagai variabel independennya. Maka dari itu akan dibahas lebih lanjut apakah variabel itu berpengaruh kepada return saham atau tidak dan apakah kebijakan dividen mempengaruhi hubungan ketiga variabel tersebut terhadap *return* saham.

2.1.1 Return on equity

ROE menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan profit dari investasi. ROE merupakan rasio penting yang perlu diketahui oleh investor sebab ROE ialah hasil dari pembagian laba bersih dan total ekuitas (Brigham & Houston, 2013) Pengertian ROE menurut Sartono (2012) yaitu:

“Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit untuk investor. ROE juga berpengaruh dengan besarnya hutang perusahaan. Jika rasio utang besar, maka ROE juga besar”.

Sedangkan menurut Hanafi & Halim (2012) adalah:

“Rasio ini memperlihatkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal saham tertentu. ROE ialah parameter keuntungan dari persepektif pemegang saham.”

Berdasarkan pendapat di atas bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwasannya ROE adalah kemampuan mendapat keuntungan yang bersumber dari modal investor Rasio tersebut juga terpengaruhi dari tingkat utang perusahaan, bila rasio utang besar rasio tersebut pula akan meningkat. Berdasarkan pendapat Brigham & Houston (2013) ROE menjadi indikator penting. Pemegang saham berharap pengembalian yang besar atau pengembalian modal investasi mereka. Bertambah tingginya ROE maka harga saham cenderung akan semakin mengalami peningkatan. Pada saat harga saham mengalami kenaikan, nilai perusahaan pula akan mengalami peningkatan serta pendapatan yang di peroleh investor meningkat.

2.1.2 Debt to Equity Ratio

DER ialah ratio untuk mengetahui parameter dari tingkat solvabilitas. Solvabilitas berbicara tentang efisiensi perusahaan memanfaatkan utang pada perusahaan dengan menggunakan ekuitas. Solvabilitas merupakan perbandingan atau rasio total kewajiban terhadap modal perusahaan. Keputusan struktur modal mempunyai keterkaitan terhadap pilihan sumber pendanaan yang memiliki dampak relevan kepada nilai perusahaan. DER menunjukkan kinerja sebuah perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangannya pada saat likuidasi. Menurut Brigham & Gapenski (2014) setiap perusahaan perlu menentukan target struktur modal, Melalui istilah lain posisi ini dapat memaksimalkan nilai perusahaan memungkinkan perusahaan guna menyeimbangkan biaya pendanaan dengan

keuntungan marjinal dan modal pinjaman. Berlandaskan teori ini, penggunaan leverage besar berarti meningkatkan resiko pemegang saham, menurunkan jumlah keuntungan yang hendak dicapai dan berpotensi menurunkan tingkat pengembalian saham.

Menurut Riyanto (2008) DER memiliki tiga hal penting (1) investor bisa mempertahankan pengendalian terhadap perusahaan menggunakan investasi yang dimiliki dengan mendapat dana lewat utang, (2) sebelum memberikan margin kreditur perlu melihat modal terlebih dahulu sebab mayoritas resiko yang terjadi pada perusahaan ada pada kreditur apabila investor hanya memberi lebih sedikit modal pada pembiayaan.; (3) Apabila pengembalian modal investor menjadi lebih besar, bermakna bahwa perusahaan menghasilkan nilai yang besar melalui dana investasi menggunakan hutang daripada pembayaran bunga. Akan tetapi, jika pengembalian atas investor semakin kecil, bermakna bahwa return yang diberikan investasi menggunakan dana pinjaman kecil dibandingkan bunga. Ketika tingkat DER pada perusahaan besar bermakna bahwa struktur modal banyak menggunakan hutang dari pada modal. Menurut Syamsuddin, (2004), DER menunjukkan rasio total utang perusahaan. DER terhadap ekuitas merupakan parameter untuk memahami kesehatan perusahaan dalam hal modal.

2.1.3 NPM

Berdasarkan pendapat Alexandri (2008) NPM ialah indikator yang mengacu pada kinerja perusahaan guna memperoleh laba bersih sesuai pengurangan pajak. Berdasarkan pendapat Bastian & Suhardjono (2006) NPM ialah perbandingan dari keuntungan bersih dan penjualan. Semakin besar laba bersih, semakin produktif

kinerja perusahaan, maka sebab itu investor semakin yakin guna melangsungkan investasi. Rasio tersebut memperlihatkan seberapa besar persentase laba yang didapatkan tiap penjualan. NPM yang tinggi memperlihatkan seberapa mampu perusahaan memperoleh profit yang tinggi. Rasio diantara laba bersih sesudah pajak serta penjualan memperlihatkan kinerja manajemen untuk melakukan pengelolaan perusahaan dengan cukup sukses untuk meninggalkan margin tertentu selaku kompensasi yang wajar untuk pemilik yang sudah memberikan modal mereka.

2.1.4 Kebijakan Deviden

Investor yang menginvestasikan modalnya di perusahaan pastinya mengharapkan pengembalian ataupun profit dari investasi yang dilakukan. Keuntungan yang bisa didapat pemegang saham ataupun investor dari pemilik perusahaan dengan melakukan pembelian saham yang mencakup dari dua jenis, yakni dividen serta capital gain. Berdasarkan pendapat Abdul Halim (2005) Kebijakan dividen ialah penetapan berapa banyak keuntungan yang didapatkan selama periode akan dibagikan terhadap pemegang saham pada wujud dividen, serta akan dipertahankan di perusahaan dalam wujud laba ditahan. Berdasarkan pendapat Agus Sartono (2012) kebijakan dividen ialah keputusan untuk melakukan penentuan apakah keuntungan perusahaan akan didistribusikan terhadap investor selaku dividen ataupun akan dipegang selaku laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa mendatang. Berdasarkan pendapat Brigham & Houston (2011) kebijakan dividen ialah keputusan tentang berapa besar dana yang bagikan sebagai dividen dengan imbalan penanguhan investasi pada perusahaan.

Berdasarkan definisi yang telah dipaparkan di atas bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwasannya kebijakan dividen yakni keputusan yang di buat oleh manajemen, apakah dividen dipakai selaku laba ditahan untuk modal perusahaan dan tidak diberikan kepada investor satau menentukan jumlah keuntungan yang harus diberikan investor. Pribadi (2012) mengatakan ada dua jenis bentuk deviden, yaitu

a. Dividen Tunai

Dividen tunai ataupun *cash dividend* ialah dividen yang diberikan secara tunai. Dividen tersebut dinilai lebih menarik oleh investor dibandingkan dividen saham. Ketika melangsungkan pembagian dividen terhadap pemegang saham diperlukan dana yang seimbang terhadap pembagian dividen itu disamping untuk kegiatan operasional.

b. Dividen Saham

Dividen saham ataupun *stock dividend* ialah dividen yang dibagikan terhadap para investor dalam wujud beberapa saham yang dikeluarkan perusahaan tersebut dengan proporsi tertentu, melalui cara tersebut perusahaan tidak perlu melakukan pengeluaran kas.

2.1.5 Return Saham

Berlandaskan pendapat Jogiyanto (2014), *return* ialah penghasilan yang didapatkan dari sebuah investasi. Saat berinvestasi, investor mau tidak mau mengharapkan keuntungan (profitabilitas) dan tidak mungkin ingin berinvestasi jika tidak membawa keuntungan. *Return* saham yakni perbandingan diantara harga saat pembelian ataupun harga sekarang ini terhadap harga pembelian ataupun awal

periode. Sejalan terhadap hal tersebut, berdasarkan pendapat Brigham & Houston (2012) mengatakan bahwa return ialah perbedaan diantara nilai yang diinvestasikan dan nilai yang didapat. Berlandaskan pengertian tersebut, bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwasannya retron saham adalah pengembalian investaso dalam wujud laba yang didapatkan dari penjualan maupun pembelian saham. Terdapat dua jenis *return* yaitu *return ekspektasian* serta *return realisasian*.

1. *Return* realisasian diukur memakai data historis. *Return* tersebut penting dikarenakan selaku penentu tolak ukur dari kinerja perusahaan.
2. *Return* ekspektasian ialah pengembalian yang diinginkan pemegang saham serta bisa menjadi pertimbangan saat melakukan pengambilan keputusan investasi. Jogiyanto (2014) ada dua Sumber return yang diporelah dari investasi yaitu profitabilitas serta capital gain. Profitabilitas ialah elemen return yang didapat dari uang tunai maupun pendapatan secara berkala berasal dari investasi. Sedangkan yang dimaksud *capital gain (loss)* adalah keuntungan atau kerugian dari perubahan harga saham dalam sekuritas baik itu penurunan harga atau kenaikan harga Tandelilin (2007)

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
Dyah Ayu Savitri (2012)	Analisis pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap <i>return</i> saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverages</i>) periode 2007-2010	Variabel dependen : return saham variabel independen: ROA, NPM, EPS serta PER	Analisis regresi linear berganda	ROA tidak memiliki pengaruh positif serta tidak signifikan kepada <i>return</i> saham, sementara itu pada NPM ada positif serta tidak signifikan kepada <i>return</i> saham, serta EPS maupun PER memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada <i>return</i> saham.
Gd Gilang Gunadi (2015)	Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>food and beverage</i> BEI	Variabel dependen : return saham variabel independen: ROA, DER, EPS	Analisis regresi linear berganda	ROA dan EPS memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada <i>Return</i> saham. EPS berpengaruh negatif serta signifikan kepada <i>return</i> saham
Monang Juanda Tua Sihombing (2016)	Analisis faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderating pada perusahaan <i>consumer goods</i>	Variabel dependen : <i>return</i> saham variabel moderasi : kebijakan dividen Variabel independen: <i>current Ratio, Return On Equity, Earnings Per Share, Net Profit Margin, Cash Flow From Operation To Debt, Inflasi, Dan Suku Bunga Bank Indonesia,</i>	Analisis Regresi Linear Moderasi	Inflasi Dan Suku Bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh kepada <i>Return</i> Saham, sementara itu CR, ROE, EPS, NPM dan <i>Cash Flow From Operation To Debt</i> tidak memiliki pengaruh kepada <i>Return</i> Saham. Kebijakan Dividen Tidak Mampu Memoderasi Hubungan CR, ROE, EPS, NPM, <i>Cash Flow From Operation To Debt, Inflasi Dan Suku Bunga Bank Indonesia</i> kepada <i>Return</i> Saham.

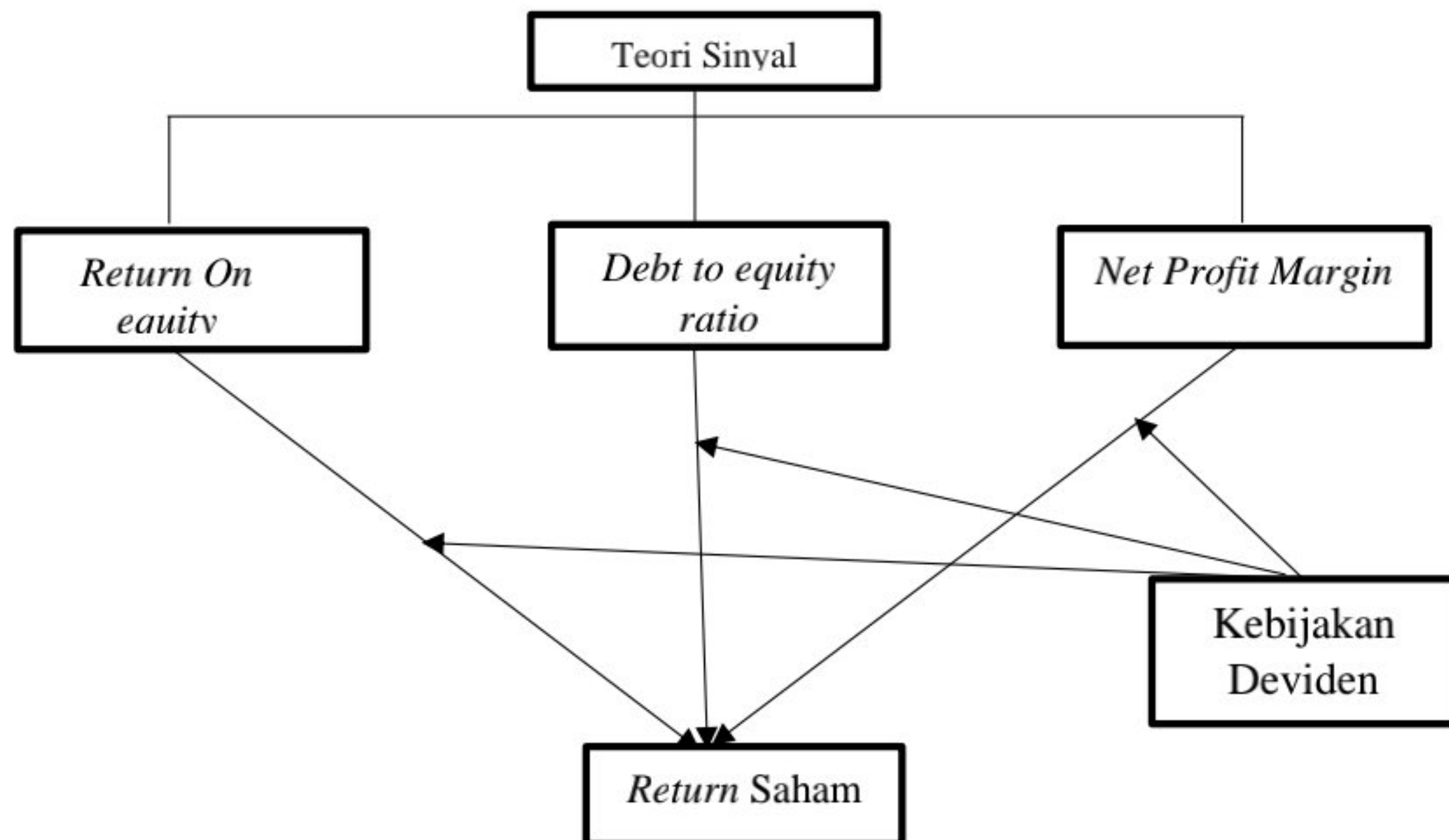
2.1 Sambungan

Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
Febriani Utamy (2017)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Dependen : <i>return</i> saham Variabel Moderasi : kebijakan dividen Variabel Independen: <i>ROA, ROE, NPM, EPS</i>	Analisis Regresi Linear Moderasi	<p><i>ROA, ROE, DPR</i> memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada <i>Return Saham</i>, sementara itu <i>NPM</i> dan <i>EPS</i> tidak memiliki pengaruh signifikan kepada <i>return</i> saham.</p> <p><i>DPR</i> mampu memoderasi <i>ROA, ROE, NPM</i> kepada <i>return</i> saham, akan tetapi tidak mampu memoderasi <i>EPS</i> kepada <i>return</i> saham.</p>
Fadlun Nur Aulia (2018)	<i>The Effect Of Return On Asset, Return On Equity And Debt To Equity Ratio On Stock Return In Insurance Companies In The Idx Period 2012-2016</i>	Variabel Dependen : Return Saham Variabel Independen: <i>ROA, ROE, DER</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>ROA, ROE dan Debt To Equity Ratio</i> tidak memiliki pengaruh signifikan kepada <i>return</i> saham.
Choirurodin (2018)	Pengaruh <i>Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Dependen : Return Saham Variabel Independen: <i>CR, ROE</i> dan <i>DER</i>		<i>ROE</i> memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada <i>Return Saham</i> . Sementara itu <i>Current Ratio (CR), DER</i> memiliki pengaruh negatif serta signifikan kepada <i>return</i> saham

Sumber : ringkasan hasil penelitian terdahulu, 2022

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual mengenai hubungan logis antar variabel dependen, variabel moderasi dengan variabel independen dapat digambarkan seperti di bawah ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini, 2022

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh ROE Terhadap Return Saham

ROE menunjukkan kemampuan guna menghasilkan keuntungan yang didapat dari modal investor. Pengembalian ekuitas yang besar menunjukkan perusahaan tidak banyak memerlukan pemakaian data eksternal ataupun yang disebut pemberi pinjaman, serta pengembalian yang tinggi memperlihatkan bahwasannya perusahaan mempunyai modal internal yang besar guna menghasilkan pengembalian yang besar apabila perusahaan menghasilkan laba atas ekuitas, yang

memberikan pengaruh positif pada investor dan perusahaan. Dampak positif, termasuk pengembalian kuat diperoleh atas ekuitas, akan memberikan peningkatan atas permintaan untuk saham perusahaan, serta harga saham pula ikut mengalami peningkatan. Pada saat terjadi peningkatan harga saham, maka return saham juga mengalami peningkatan.

Dalam teori signaling keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan akan memberi investor petunjuk terkait prospek perusahaan sebelum melangsungkan pengambilan keputusan investasi (Houston, 2011). Tingginya ROE memberikan signal baik kepada pemilik modal jika industri ini bisa memanfaatkan modal secara baik, sehingga para investor memiliki minat guna melangsungkan pembelian saham itu. Hasil riset yang dilangsungkan Andansari (2016) serta Choirurodin (2018) menunjukkan jika ROE memiliki pengaruh signifikan kepada *return* saham.

Berlandaskan teori serta hasil riset terdahulu, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H₁: ROE memiliki pengaruh positif signifikan Terhadap *Return* Saham

2.4.2 Pengaruh *DER* Terhadap *Return* Saham

DER ialah kelompok rasio solvabilitas, nilai DER diperlihatkan dengan total utang jangka panjang ataupun pendek yang dilakukan pembagian terhadap nilai total *shareholder's equity*. DER yang mempunyai angka 1,00, memiliki arti bahwa perusahaan mempunyai utang lebih sedikit dari ekuitas yang dipunya, akan tetapi apabila total utangnya melebihi modal, maka bisa dilihat lebih lanjut apakah

sumber utang tersebut bersumber dari utang jangka panjang atau utang jangka pendek. Apabila jumlah utang jangka pendek melebihi utang dalam jangka panjang, perihal tersebut masih bisa diterima sebab besarnya utang lancar kerap diakibatkan oleh operasional industri. Akan tetapi, apabila lebih besar utang jangka panjang, ada kekhawatiran bahwa perusahaan akan menghadapi kekurangan likuiditas. Hal ini berpengaruh terhadap keuntungan yang menjadi semakin tertekan karena kebutuhan untuk melakukan pembayaran kewajiban bunga.

Semakin tinggi DER memperlihatkan total utang makin besar terhadap total ekuitas (Robert Ang, 1997), Hal ini pula memperlihatkan ketergantungan perusahaan yang sangat besar kepada pihak eksternal, sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar sehingga dapat memberikan pengaruh dengan menyusutnya harga saham pada bursa dan menyebabkan return saham menurun pula. Bila ditinjau dari teori sinyal, peningkatan DER dapat berpotensi menjadi sinyal buruk pada pemberi modal diartikan sebagai adanya kemungkinan turunnya tingkat pembagian *return* saham. Hasil riset yang dilaksanakan Damayanti & Zulyanti (2018) serta Utami & Murwaningsari (2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan kepada *return* saham.

Berlandaskan teori maupun hasil riset terdahulu, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H₂: *DER* mempunyai pengaruh negatif signifikan Terhadap *Return* Saham

2.4.3 Pengaruh NPM Terhadap *Return* Saham

Nilai NPM yang terus bertambah menandakan bahwa pendanaan semakin efisien dan laba bersih semakin meningkat. Investor tertarik dengan NPM yang

besar karna hal tersebut mempengaruhi peningkatan harga saham dan juga pengembalian saham. NPM yang tinggi artinya keberhasilan perusahaan untuk memperluas misi pemilikinya. Industri yang mempunyai kinerja baik terutama saat memperoleh profit akan memberikan pengaruh kepada minat investor dalam memberikan modal (Yeye Susilowati, 2011).

Dalam teori signaling, sebuah aksi yang dilakukan pengambilan oleh manajemen industri yang memberikan investor petunjuk terkait prospek masa depan industri tersebut. Investor akan bersedia melangsungkan pembelian saham melalui harga lebih tinggi bila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi. ketika keuntungan bersih perusahaan rendah investor tidak ingin melakukan investasi. Investor akan memburu perusahaan dengan tingkat NPM yang tinggi dan memberi dampak kepada meningkatnya return saham. Berlandaskan riset yang dilakukan Jati (2013) dan Ariyanti (2016) menunjukkan bahwa NPM mempunyai pengaruh signifikan kepada *return* saham.

Berlandaskan teori serta hasil riset terdahulu, maka hipotesis yang dikemukakan ialah:

H₃: NPM mempunyai pengaruh Positif signifikan Terhadap Return Saham

2.4.4 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh ROE Terhadap Return

Saham

Berlandaskan teori signaling suatu kesepakatan yang di putuskan dari manajemen perusahaan memberi investor sinyal atau petunjuk terkait prospek kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Houston, 2011). Nilai ROE yang besar pada perusahaan memperlihatkan bahwa perusahaan mampu

memperoleh profit yang besar dengan dana dari modal sendiri. Jika perusahaan membuat laba atas ekuitas, perihal tersebut akan memberi pengaruh positif pada perusahaan serta investor. Dampak positif itu diantaranya profit yang besar didapatkan melalui ekuitas akan memberikan pengaruh terhadap tingkat permintaan saham perusahaan dan mampu menaikkan harga saham perusahaan. Dengan demikian harga saham yang naik juga memberikan pengaruh kepada return yang didapat pula akan meningkat. Namun pengaruh ROE kepada *return* saham bisa dikuatkan ataupun dilemahkan melalui kebijakan dividen selaku variabel moderasi. Bila ROE tinggi serta dividen yang dibagikan terhadap investor besar, maka *return* saham akan besar. Akan tetapi, jika ROE tinggi namun dividen yang dibagikan terhadap investor rendah, maka pengembalian saham akan kecil. Riset yang dilaksanakan Utami & Etti murwaningsari (2012) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu memoderasi ROE kepada *return* saham. Yang berarti makin tinggi ROE maka makin tinggi pula tingkat profit pemilik perusahaan.

Berlandaskan teori serta hasil riset sebelumnya, maka hipotesis yang dikemukakan ialah:

H₄ : Kebijakan Dividen mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap *return* saham

2.4.5 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh DER Terhadap *Return* Saham

Berlandaskan teori signaling suatu kesepakatan yang di putuskan dari manajemen perusahaan memberi investor sinyal atau petunjuk terkait prospek kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Houston, 2011). DER

merupakan rasio leverage untuk menjadi penilaian utang dengan ekuitas (Kasmir, 2012). DER mencerminkan kinerja industry saat mengelola porsi hutang kepada modal yang ada pada perusahaan. DER mencerminkan kemampuan risiko keuangan perusahaan semakin tinggi, dikarenakan modal yang ada tidak dapat untuk menutupi utang-utang perusahaan. Berdasarkan pembahasan tersebut hipotesis dapat dirumuskan. Hasil riset dari Jati (2013) dan Ariyanti (2016) menunjukkan bahwasannya Kebijakan Dividen mampu memoderasi DER kepada *return* saham.

Berlandaskan teori dan hasil riset terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₅: Kebijakan Dividen mampu memperkuat pengaruh *DER* terhadap *return* saham

2.4.6 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh NPM Terhadap *Return*

Saham

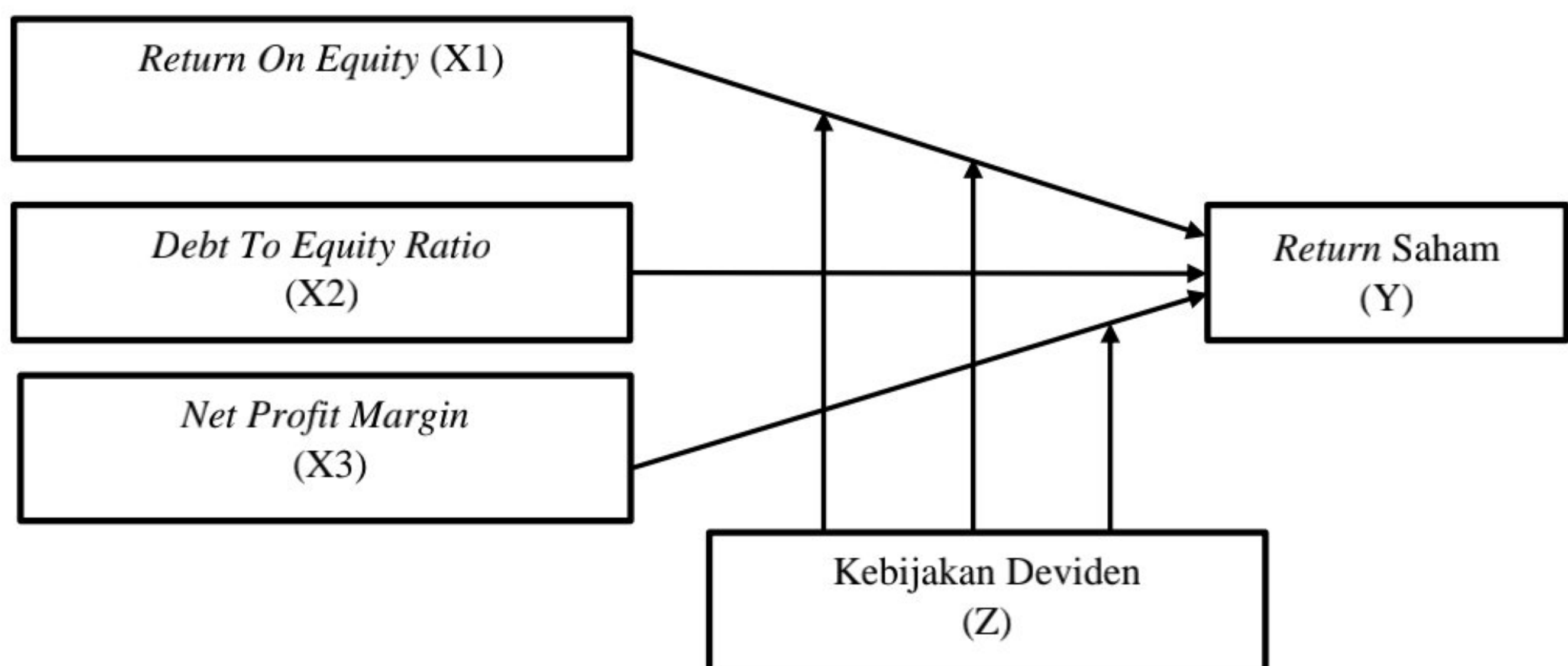
Berlandaskan teori signaling sebuah kesepakatan yang di putuskan oleh manajemen perusahaan memberi investor sinyal atau petunjuk terkait prospek kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Houston, 2011). Kebijakan dividen adalah informasi yang menjadi perhatian khusus oleh banyak pihak contohnya investor, kreditor serta pihak luar yang memerlukan informasi dari perusahaan. (Rozeff, 1982). Pada NPM tercerminkan keuntungan yang didapat perusahaan dan pembagian dividen terhadap investor. NPM yang besar menunjukkan profit yang didapatkan perusahaan makin besar, serta bisa memberikan

peningkatan kepada harga saham, yang berarti pengembalian investor yang diharapkan pula akan mengalami peningkatan. Namun apabila dividen tidak dibagikan maka NPM yang besar tidak memberi pengaruh kepada harga saham, sehingga tidak memberi pengaruh kepada *return* saham perusahaan. Hasil riset dari Jati (2013) dan Ariyanti (2016) memperlihatkan Kebijakan Dividen mampu memoderasi NPM kepada *return* saham.

Berlandaskan teori maupun riset sebelumnya, maka hipotesis yang dikemukakan ialah:

H₆ : Kebijakan Dividen mampu memperkuat pengaruh NPM terhadap *return* saham

Adapun model penelitian pada penelitian ini bisa digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 2. 2 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen ataupun terikat ialah variabel utama pada penelitian yang bisa memberi pengaruh kepada variabel independen ataupun bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini ialah *return* saham. *Return* saham yakni sebuah jumlah yang dinyatakan selaku suatu persentase serta didapatkan atas investasi untuk suatu masa tertentu, yang dilakukan perhitungan berlandaskan selisih perubahan harga beli serta harga jual. Pada riset ini perhitungan hasil hanya memakai total *return*, diaman total *return* dilihat dari hasil pengurangan harga saham saat ini terhadap periode sebelumnya. *Return* saham akan dilakukan perhitungan sesuai terhadap persamaan berikut (Jogiyanto, 2012).

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

Keterangan :

Rit : *return* realisasian untuk saham I pada waktu ke-t

Pit : Harga saham pada periode t.

Pit-1 : Harga saham sebelum periode t.

3.1.2 Variabel Independen (X)

Variabel Independen bisa memberi pengaruh terhadap variabel terikat serta bisa mempunyai arah hubungan baik negatif ataupun positif. Berikut ini variabel independen yang dipakai:

3.1.2.1 ROE (X1)

ROE yaitu rasio untuk melihat hasil kinerja industri dalam memperoleh profit untuk investor dari modal yang ada. *ROE* dilakukan perhitungan melalui cara laba bersih yang telah dikurang pajak diantara penjualan bersih, dan HPP < beban penjualan, umum, administrasi, beban bunga, laba sebelum pajak selanjutnya dilakukan pembagian terhadap total modal diantara modal investor, tambahan modal disetor serta laba ditahan kemudian dikalikan 100%. Menurut Kasmir (2012) dibawah ini merupakan rumus guna melakukan pencarian *ROE*

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.1.2.2 DER

DER ialah rasio keuangan utama serta untuk melangsungkan evaluasi kepada struktur keuangan perusahaan. *DER* pula dipakai guna melakukan pengukuran seberapa mampu perusahaan melakukan pembayaran kewajibannya. *DER* adalah perihal penting yang haruslah diperhatikan karena bisa menjadi acuan untuk pemberi modal sebelum melangsungkan investasi pada perusahaan. Berdasarkan pendapat (Andiani & Gayatri, 2018) *DER* dilakukan perhitungan menggunakan rumus dibawah ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3.1.2.3 NPM (X3)

Berdasarkan Kasmir (2012) NPM adalah selisih keuntungan bersih dan penjualan. Semakin besar persentase NPM semakin produktif perusahaan, sehingga investor akan mempercayakan dananya dalam berinvestasi di perusahaan. Rasio ini memperlihatkan berapa besar jumlah persentase keuntungan bersih yang diperoleh dari penjualan. NPM yang besar menunjukkan kinerja industri tersebut sangat baik dan mampu mendapat keuntungan tinggi. NPM menunjukkan kinerja manajemen untuk melaksanakan pengelolaan perusahaan dengan cukup sukses. Hasil perhitungan mencerminkan laba bersih. Investor perlu mengetahui kinerja seberapa baik kinerja perusahaan guna menghasilkan laba. Perhitungan NPM berdasarkan Kasmir (2012) adalah:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3.1.2 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat ataupun memperlemah) variabel independent terhadap dependen (Sugiyono, 2009). Variabel moderasi yang digunakan ialah kebijakan dividen serta dibantu dengan DPR atau *Divident Payout Ratio*. DPR dipakai guna memperlihatkan seberapa besar persentase laba yang dimiliki serta yang akan dibagikan terhadap investor. Perhitungan DPR menggunakan rumus dibawah ini : (Brigham & Houston, 2012)

$$\text{Devidend payout Ratio} = \frac{\text{Deviden per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi yang yang digunakan yakni perusahaan manufaktur industry Barang Konsumsi yang tercatat pada BEI berturut-turut selama periode 2016-2019 yang meliputi atas lima subsektor yakni subsektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, komestik maupun kebutuhan rumah tangga dan yang kelima peralatan rumahtangga.

3.2.2 Sampel

Untuk melakukan penentuan sampel digunakan teknik *non probability sampling*. Sementara itu cara melakukan penentuan sampel dipakai teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* ditentukan lewat sejumlah kriteria yang sudah dilakukan penetapan sesuai terhadap tujuan penelitian. Cara tersebut dipakai supaya tiap sampel yang dipakai sesuai terhadap kebutuhan untuk pengukuran serta pula relevan. Dibawah ini adalah kriteria pengambilan sampel yang dipakai yakni :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang sudah dan masih tercatat pada BEI tahun 2016-2019.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang melakukan publikasian laporan keuangannya sepanjang tahun 2016-2019 dan berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempunyai laba positif sepanjang tahun 2016-2019.
4. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang melakukan pembagian dividen sepanjang tiga tahun berturut-turut selama tahun 2016-2019.

Tabel 3. 1 Penyaringan sampel penelitian

KRITERIA	JUMLAH
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat pada BEI berturut-turut sepanjang tahun 2016-2019	36
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2016-2019	(10)
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak membagikan dividen sepanjang tiga tahun berturut-turut selama tahun 2016-2019	(8)
Perusahaan Sampel	18
Total Data Perusahaan Sampel 2016-2019 (4 Tahun x 18)	72

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data panel, yakni penggabungan diantara data runtut waktu ataupun *time series* serta data silang ataupun *cross section*, yang memiliki sejumlah objek pada beberapa periode waktu.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang merupakan data yang sudah terlebih dulu dilakukan pengumpulan dan dilaporkan oleh pihak di luar peneliti. Data sekunder yang dipakai ialah data akuntansi yang bersumber dari *annual report* ataupun laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri dan konsumsi yang diterbitkan serta terdaftar pada sistus resmi BEI yakni www.idx.co.id serta laporan historis saham yang tersedia pada situs www.sahamok.com.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Ada dua metode yang dipakai pada pengumpulan data yaitu metode studi pustaka serta dokumentasi

1. Studi Pustaka, yakni melakukan pengumpulan melalui cara kepastakaan, berkaitan terhadap topik serta mendukung pembahasan pada penelitian yang sumbernya dari jurnal, literatur, artikel dan juga hasil riset sebelumnya.
2. Teknik Dokumentasi yakni teknik yang dilaksanakan melalui cara melakukan pengundungan data lewat situs yang dibutuhkan selanjutnya dilakukan pengumpulan ke dalam penelitian berupa laporan keuangan, laporan historis saham dan juga informasi yang lain yang mempunyai keterkaitan terhadap penelitian.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Untuk menggambarkan variabel dalam penelitian dipakai metode analisis statistik deskriptif. Pemakaian statistik deskriptif ditujukan guna memberi pemahaman untuk memaparkan hasil analisis data serta pembahasannya. Statistik deskriptif mengacu pada pengumpulan data dalam wujud tabulasi baik secara numerik atau grafik.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini memakai alat analisis yaitu regresi berganda guna membuktikan hipotesis pada penelitian ini. Maka sebelumnya harus dilaksanaka uji

penyimpangan asumsi klasik kepada model regresi yang sudah dilakukan pengolahan yang mencakup atas :

3.5.2.1 Uji Normalitas

Tes normalitas ditujukan guna memeriksa apakah model regresi variabel residual ataupun pengganggu berdistribusi secara normal (Ghozali, 2011). Sebab model regresi dinyatakan baik bila distribusi datanya normal ataupun mendekati normal. Uji normalitas memakai *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan normal bila memiliki tingkat signifikansinya lebih besar ataupun sama dengan nilai toleransi kesalahan yang sudah dilakukan penetapan, yakni 0,05 atau 5%, serta sebaliknya apabila nilai signifikansinya $< 0,05$ atau 5%, maka data tersebut dinyatakan tidak memiliki distribusi normal.

3.5.2.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilaksanakan melalui cara melihat nilai *Tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*, melalui dasar pengambilan keputusan berikut.

1. Apabila nilai *tolerance* mendekati angka 0,1 serta nilai $VIF < 10$, maka tidak berlangsung permasalahan multikolonieritas.
2. Apabila nilai *tolerance* tidak mendekati angka 0,1 serta nilai $VIF > 10$, maka berlangsung permasalahan multikolonieritas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi dilaksanakan melalui cara memakai uji *Durbin Watson (DW-test)*. Menurut Ghozali, (2018:110) pengambilan keputusan terdapat ataupun tidaknya autokorelasi ialah seperti berikut.

Tabel 3. 2 Daftar Pengambilan Keputusan Terdapat atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak terdapat autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak terdapat autokorelasi positif	Tidak terdapat keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak terdapat korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak terdapat korelasi negatif	Tidak terdapat keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak terdapat autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: (Ghozali, 2018)

3.5.2.4 Uji Heterokedastisitas

Satu diantara cara untuk melakukan pendeteksian terdapatnya heterokedastisitas adalah melalui cara melihat pola tertentu dalam grafik *scatterplot* diantara nilai prediksi variabel dependen (Z-PRED) terhadap residualnya (S-RESID), yakni dengan melakukan pendeteksian terdapat ataupun tidaknya pola tertentu dalam grafik grafik *scatterplot* antara S-RESID dan Z-PRED. Dasar analisis berdasarkan pernyataan Ghozali, (2018:120) ialah seperti di berikut.

1. Apabila terdapat pola tertentu, misalnya titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit), maka ini memperlihatkan bahwa berlangsung heteroskedastisitas.
2. Apabila tidak ada pola yang jelas, dan titik-titik tersebar diatas maupun dibawah angka 0 serta sumbu Y, artinya tidak berlangsung heteroskedastisitas.

3.5.3 Uji kelayakan model (Uji F)

Uji F pada dasarnya untuk menunjukkan kelayakan model atau kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen sehingga dapat diketahui apakah model regresi ini layak untuk diteliti. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak dan semua variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Sedangkan bila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa penelitian tidak layak dan semua variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

3.5.4 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda (multiple regression) untuk menguji pengaruh antara variabel independen dengan dependen. Pada analisis regresi berganda, jumlah variabel bebas (independen) yang digunakan untuk memprediksi variabel tergantung (dependen) lebih dari satu. Analisis regresi berganda diperlukan untuk mengetahui arah hubungan (positif/negatif) antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018). Variabel independen dalam penelitian ini adalah komite audit, kepemilikan institusioal, sales growth, dan leverage. Lalu variabel dependen dalam penelitian ini adalah tax avoidance. Untuk menguji Persamaan regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Y : *Return Saham*

α : Konstanta

X₁ : ROE

X₂ : DER

- X_3 : NPM
 β_{1-5} : Koefisien regresi masing-masing variabel
 e : Standar error

3.5.5 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis - MRA*)

Pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi. Pengujian hipotesis ini berguna untuk menentukan pengaruh variabel moderasi dari Profitabilitas pada pengaruh variabel utama. Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji Moderated Regression Analysis (MRA) dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 (X_1 \cdot X_4) + \beta_6 (X_2 \cdot X_4) + \beta_7 (X_3 \cdot X_4) + e$$

Keterangan:

- Y : *Return Saham*
 α : Konstanta
 X_1 : ROE
 X_2 : DER
 X_3 : NPM
 X_4 : Kebijakan deviden
 β_{1-5} : Koefisien regresi masing-masing variabel
 e : Standar error
 X_1, X_4 : Interaksi variabel bebas dengan variabel moderasi

Moderasi diterima apabila variabel moderasi memiliki pengaruh signifikan kepada variabel terikat. Cara melihatnya ialah koefisien regresi ataupun beta (α) diperoleh dari pengaruh interaksi ataupun perkalian variabel bebas kepada variabel

moderasi kepada variabel terikat. Hasil positif memperlihatkan bahwasannya variabel moderasi meningkatkan pengaruh variabel bebas kepada variabel terikat sementara itu hasil negatif memperlihatkan bahwasannya variabel moderasi melemahkan pengaruh variabel bebas kepada variabel terikat. Terdapat dua klasifikasi variabel moderasi yaitu pure moderator serta quasi moderator. Untuk melakukan penentuan jenis variabel moderasi bisa diketahui melalui cara menguji koefisien regresi ataupun beta (α).

Tabel 3. 3 Penentuan Kriteria Moderasi

HASIL UJI	JENIS	KETERANGAN
Nilai β variabel moderasi tidak signifikan serta β interaksi variabel bebas kepada variabel terikat signifikan	<i>Pure moderator</i>	Variabel moderasi cuma mempunyai peranan selaku variabel moderasi serta tidak mempunyai peranan selaku variabel bebas.
Nilai β variabel moderasi serta β interaksi variabel bebas terhadap variabel terikat keduanya signifikan	<i>Quasi moderator</i>	Variabel moderasi bisa berfungsi selaku variabel moderasi sekaligus selaku variabel independent

Sumber: Ghozali, 2011 Solimun, Fernandes, dan Nurjannah, 2017

3.5.6 Uji Hipotesis

3.5.6.1 Uji t

Uji t dipakai guna melakukan pengujian terdapat ataupun tidaknya pengaruh dari variabel bebas kepada variabel terikat secara parsial. Hasil regresi diuji memakai uji t dalam derajat keyakinan sejumlah 95% ataupun $\alpha = 5\%$ melalui ketentuan berikut.

- a. Bila tingkat signifikansi $< 5\%$ (0,05) maka bisa dilakukan penarikan kesimpulan yakni dilakukan penolakan terhadap H_0 serta dilakukan penerimaan terhadap H_a .

- b. Bila nilai signifikansi $> 5\%$ (0,05) maka bisa dilakukan penarikan kesimpulan yakni dilakukan penerimaan terhadap H_0 serta dilakukan penolakan terhadap H_a .

3.5.6.2 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R2*)

Koefisien determinasi (*adjusted R2*) memperlihatkan besarnya kemampuan model regresi untuk menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar diantara 0 hingga 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai *adjusted R2* yang rendah memperlihatkan bahwasannya kemampuan sejumlah variabel bebas guna memaparkan variasi variabel terikat sangat terbatas. Nilai *adjusted R2* yang mendekati satu memperlihatkan bahwasannya sejumlah variabel bebas menyediakan hampir seluruh informasi yang diperlukan guna memprediksi variasi variabel terikat. Makin besar nilai *adjusted R2* maka mempunyai arti kemampuan ROE, DER serta NPM terhadap kebijakan dividen selaku variabel moderasi menerangkan variasi yang lebih besar dalam variabel pengembalian ekuitas.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini memakai perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat pada BEI selama periode 2016-2019. Sektor industri barang konsumsi di BEI terdiri dari sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan kebutuhan rumah tangga serta sektor peralatan rumah tangga. Data-data perusahaan tersebut diperoleh dari pihak external penyedia data dan penelitian ini menggunakan jenis data skunder. Terdapat 18 perusahaan sektor industri yang sesuai klasifikasi ketika dipilih melalui system purposive sampling. Berikut ini adalah daftar perusahaan tersebut :

Tabel 4.1 Daftar perusahaan sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
2	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
3	Gudang Garam Tbk	GGRM
4	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
5	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
8	Kalbe Farma Tbk	KLBF
9	Merck Indonesia Tbk	MERK
10	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
11	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR
12	PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk	ROTI

Tabel 4.1 Sambungan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
13	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
14	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
15	Mandom Indonesia Tbk	TCID
16	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
17	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
18	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM

Sumber : www.idx.co.id

Dengan jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan, maka jumlah seluruh data observasi dari tahun 2016 hingga tahun 2019 adalah sebanyak 72. Bab ini mempersembahkan dari hasil kajian berdasarkan pengamatan variabel independen, dependen dan moderasi menggunakan model MRA (*Moderated Regression Analysis*) untuk menguji ada tidaknya efek moderating kebijakan deviden dalam hubungan ROE, DER, NPM kepada *return* saham.

4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberi gambaran umum atau variabel pada objek yang akan diteliti. Dengan data observasional dari 72 data yang dipakai, diperoleh memakai metode purposive sampling. Tetapi setelah dilaksanakan *outlier* terhadap sampel menggunakan skor *standardized* atau yang umumnya dikenal dengan z-score, ditemukan 9 *outliers* dalam sampel penelitian, sehingga sebanyak 63 data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Hasil dari pengujian statistik deskriptif untuk seluruh variabel yang dipakai disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	72	,04	1,89	,2926	,38702
DER	72	,08	2,91	,6759	,55431
NPM	72	,00	47,00	,8239	5,52599
RETURN SAHAM	72	-,52	2,57	,0560	,41413
DPR	72	-9,69	33,52	,8675	4,11754
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Output SPSS versi 22

Berlandaskan tabel tersebut bisa diketahui bahwa *return* saham selaku variabel terikat (Y) memiliki rata-rata sejumlah 0,0560 serta standar deviasi sejumlah 0,41413 dengan nilai minimum sejumlah -0,52 serta nilai maksimum sejumlah 2,57.

ROE (X1) mempunyai nilai rata-rata sejumlah 0,2926 dan standar deviasi sejumlah 0,38702 dengan nilai minimum sejumlah 0,04 serta nilai maksimum sejumlah 1,89.

DER (X2) mempunyai nilai rata-rata sejumlah 0,6759 dan standar deviasi sejumlah 0,52599 dengan nilai minimum sejumlah 0,08 serta nilai maksimum sejumlah 2,91.

NPM (X3) mempunyai nilai rata-rata sejumlah 0,8239 dan standar deviasi sejumlah 0,55431 dengan nilai minimum sejumlah 0,00 serta nilai maksimum sejumlah 47,00.

Kebijakan Deviden (Z) mempunyai nilai rata-rata sejumlah 0,8675 dan standar deviasi sejumlah 4,11754 dengan nilai minimum sejumlah -9.69 serta nilai maksimum sejumlah 33,52.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas bisa dilakukan melalui cara melihat besaran *Kolmogrov Smirnov* (Ghozali, 2018). Berikut hasil pengujiaanya:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,40895355
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,154
	Positive	,154
	Negative	-,114
Test Statistic		,154
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS versi 22

Berlandaskan hasil pengujian dalam tabel 4.3 jumlah data observasi yang dipakai sejumlah 72 data keuangan perusahaan. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikan 0.000 dari variabel yang berarti data tidak normal, karena nilai yang diperoleh kurang dari nilai signifikan 0,05. Tidak normalnya data diatas disebabkan karena sebanyak 9 data memiliki data *outlier*. Data tersebut memiliki nilai yang

sangat berbeda antara perusahaan satu dan yang lain, sehingga diputuskan untuk mengeluarkan data *outlier* sebanyak 9 data agar memperoleh data yang normal. Dengan begitu, total sampel yang akan dipakai sebanyak 63 data keuangan perusahaan. Dibawah ini ialah hasil pengujian normalitas setelah data di *outlier*:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23081668
Most Extreme Differences	Absolute	,046
	Positive	,046
	Negative	-,042
Test Statistic		,046
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS versi 22

Berlandaskan pada tabel 4.4 diatas memperlihatkan bahwa besarnya nilai *Test Statistic kolmogrov-Smirnov* ialah sejumlah 0,406 serta signifikan pada 0,100 (hasil dari 0,200 dibagi 2). Penelitian ini memakai *1-tailed*, *1-tailed* adalah

pengujian satu arah dimana hipotesisnya sudah jelas arah negative atau positif, maka hasil dari tabel *One-Sampel Kolmogrov-Smirnov Test* yaitu *asmp sig (2-tailed)* kemudian dibagi 2 (dua) untuk menentukan *1-tailed*, dengan demikian bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwa data berdistribusi normal, dikarenakan nilai signifikan $> 0,05$.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Dalam membuktikan apakah model regresi memiliki korelasi diantara variabel bebas maka dilakukan dengan uji multikolonieritas. Model regresi dinyatakan baik bila semua variabel independent tidak memiliki korelasi (Ghozali, 2018). Uji multikolonieritas dilaksanakan melalui cara melihat nilai *Tolerance* dan *VIF*, dengan syarat dibawah ini:

1. Apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ serta nilai *VIF* < 10 , maka tidak terjadi masalah multikolonieritas.
2. Apabila nilai *tolerance* $< 0,1$ serta nilai *VIF* > 10 , maka terjadi masalah multikolonieritas.

Tabel 4. 5 Ringkasan Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	,673	1,487
DER	,766	1,305
NPM	,330	3,029
DPR	,319	3,136

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Berlandaskan tabel diatas bisa diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel ROE adalah sebesar 0,673 melebihi 0,10 serta nilai VIF adalah sejumlah 1,487 < 10. Nilai *tolerance* dari DER adalah sejumlah 0,766 melebihi 0,10 dan nilai VIF ialah sejumlah 1,305 < 10. Nilai *tolerance* dari NPM ialah sejumlah 0,330 melebihi 0,10 serta nilai VIF adalah sejumlah 3,029 < 10. Nilai *tolerance* dari DPR adalah sejumlah 0,319 melebihi 0,10 serta nilai VIF adalah sejumlah 3,136 < 10. Dengan begitu bisa menentukan landasan pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas dilakukan penarikan kesimpulan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas pada model regresi.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Dalam membuktikan apakah pada model regresi terdapat korelasi diantara periode t terhadap periode t-1 maka dilaksanakan uji autokorelasi menggunakan *Run Test*, data menunjukkan tidak berlangsung autokorelasi jika mempunyai nilai signifikan > 0,05 (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01387
Cases < Test Value	31
Cases >= Test Value	32
Total Cases	63
Number of Runs	36
Z	,891
Asymp. Sig. (2-tailed)	,373

a. Median

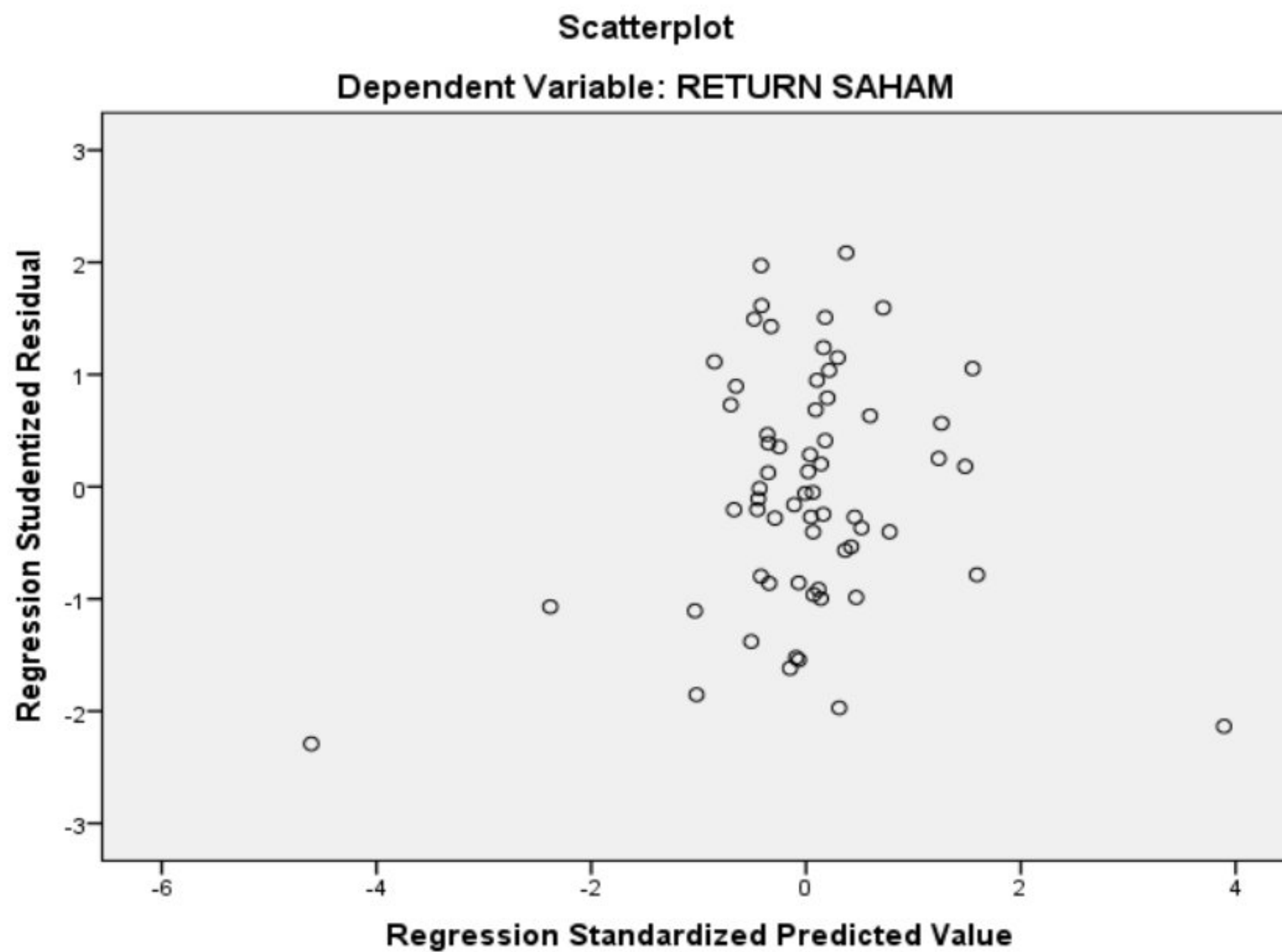
Sumber: Output SPSS versi 22

Berlandaskan output pada tabel 4.6 di atas diketahui nilai asymp. Sig (2-tailed) sejumlah 0,373 melebihi 0,05 yang memiliki makna bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

4.2.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dalam melakukan pendeteksian terdapatnya heteroskedastisitas dilakukan melalui cara melihat pola tertentu dalam grafik *scatterplot* diantara nilai prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residualnya (S-RESID), yakni melalui cara melakukan pendeteksian apakah terdapat pola tertentu dalam grafik scatterplot diantara S-RESID serta Z-PRED. Dasar analisis berdasarkan pernyataan Ghozali, (2018:120) ialah :

1. Apabila ada pola khusus, seperti titik yang membentuk pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit), maka artinya telah berlangsung heteroskedastisitas.
2. Bila tidak ada pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak berlangsung heteroskedastisitas



Gambar 4. 1

Gambar 4.1 diatas memperlihatkan bahwa titi-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar diatas maupun di bawah angka 0 dan sumbu Y, sehingga bisa dinyatakan berlangsung heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji kelayakan model (Uji F)

Dalam melakukan pengujian apakah variabel bebas memiliki pengaruh secara bersama-sama kepada variabel terikat maka perlu dilaksanakan uji F. Menurut (Ghozali, 2018), seluruh variabel bebas dengan bersamaan serta signifikan bisa memberi pengaruh kepada variabel terikat bila nilai signifikansi F kurang dari 0,05. Hasil uji F yakni seperti di bawah ini:

Tabel 4. 7 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,449	4	,112	1,971	,000 ^b
	Residual	3,303	58	,057		
	Total	3,752	62			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, NPM

Sumber: Output SPSS versi 22

Dari tabel 4.7 Didapat nilai F sejumlah 1,971 melalui sig 0,000. Dikarenakan Sig < 0,05 yang mempunyai makna bahwa model yang digunakan telah layak untuk mengestimasi populasi. Dengan begitu semua variabel bebas baik ROE, DER, dan NPM dapat digunakan memprediksi perubahan variabel dependen yakni Return Saham.

4.2.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak.

Berikut ini adalah hasil regresi yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Hasil Analisis regresi berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,225	,018		12,502	,000
	ROE	,001	,015	,006	,055	,956

	DER	,042	,023	,204	1,838	,070
	NPM	-,026	,011	-,252	-2,408	,018

a. Dependent Variable : RETURN SAHAM

Berdasarkan persamaan regresi menunjukkan bahwa hasil analisis regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,225 + 0,001 + 0,042 + -0,026 + e$$

Keterangan:

1. Konstanta sebesar 0,225 menunjukkan arah positif bahwa jika variabel independen bernilai 0, maka nilai *return saham* sebesar 0,225.
2. Koefisien dari *return on equity* sebesar 0,001 menunjukkan arah positif bahwa setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan maka *return saham* akan mengalami kenaikan sebesar 0,001.
3. Koefisien dari *debt to equity ratio* sebesar 0,042 menunjukkan arah positif bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan maka *return saham* akan mengalami kenaikan sebesar 0,042.
4. Koefisien dari *net profit margin* sebesar -0,026 menunjukkan arah negative bahwa setiap kenaikan *net profit margin* sebesar satu satuan maka *return saham* akan mengalami penurunan sebesar -0,026.

4.2.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yang diuji menggunakan uji interaksi yaitu dengan uji Moderated Regression Analysis (MRA). Uji Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi dari

regresi linear berganda yang dalam persamaannya mengandung unsur interaksi berupa perkalian dua atau lebih variabel independen. Adapun tujuannya untuk menilai apakah variabel kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Uji interaksi ini dilakukan untuk menguji hipotesis ke 4,5,dan 6 dari penelitian. Berikut merupakan hasil dari pengujian *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Tabel 4.9 Hasil Uji Moderated Regression Analysis

		Coefficients^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,140	,105		-1,338	,186
	ROE	-,172	,137	-,231	-1,260	,213
	DER	,138	,147	,230	,940	,351
	NPM	,957	,466	,858	2,055	,045
	DPR	-,005	,105	-,029	-,048	,962
	ROE*DPR	,077	,368	-,102	-,210	,008
	DER*DPR	,004	,292	,032	,014	,989
	NPM*DPR	,138	,213	1,166	,646	,521

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Output SPSS versi 22

Dari hasil pengujian ini maka dapat diperoleh persamaan model sebagai berikut.

$$Y = -0,140 - 0,172X_1 + 0,138X_2 + 0,957X_3 - 0,005M + 0,077 (X_1 * M) + 0,004 (X_2 * M) + 0,138 (X_3 * M) + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui terdapat beberapa variabel yang memiliki angka signifikansi dengan nilai < 0,05 yaitu variabel ROE dan variabel

interaksi antara ROE dengan Kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial kedua variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen return saham. Sedangkan untuk variabel NPM dan DER, variabel interaksi antara DER dengan kebijakan Dividen dan variabel interaksi antara NPM dengan Kebijakan dividen, menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga variabel-variabel tersebut secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

Hasil pengujian MRA diatas dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan jenis quasi moderasi yang berfungsi sebagai variabel moderasi sekaligus variabel independent sedangkan DER dan NPM hanya mempunyai peran sebagai variabel moderasi namun tidak mempunyai peranan sebagai variabel bebas.

4.2.6 Uji Hipotesis

4.2.6.1 Uji t

Pengujian parsial atau uji t bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen di dalam penelitian yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t disajikan dalam tabel 4.10 berikut.

Tabel 4. 10 Hasil Pengujian Hipotesis (uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,225	,018		12,502	,000
ROE	,001	,015	,006	,055	,956
DER	,042	,023	,204	1,838	,070
NPM	-,026	,011	-,252	-2,408	,018

a. Dependent Variable : RETURN SAHAM

Sumber output spss 22

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, dapat diketahui bahwa koefisien model regresi memiliki nilai konstanta sebesar 0,225 dengan nilai sebesar 12,502 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Konstanta sebesar 0,225 menandakan jika variabel independen konstan maka rata-rata return saham yaitu sebesar 0,225.

Sedangkan dari hasil uji t dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hanya variabel independen NPM yang berpengaruh signifikan terhadap variabel Return Saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel yang lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Berikut adalah penjelasan dari hasil uji hipotesis dengan uji parsial atau uji t.

4.2.6.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R2*)

Pada penelitian ini, pengujian koefisien determinasi (*adjusted R2*) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* dalam menerangkan variasi variabel dependen *return* saham dan menilai apakah variabel kebijakan dividen dapat memperkuat

atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen Nilai dari koefisien determinasi adalah nol dan satu. Adapun hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.11 dan berikut :

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,346 ^a	,120	,078	,03349

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, DER
 Hasil output spss 22

Berdasarkan tabel 4.11 bermakna bahwa besarnya nilai *adjusted R Square* adalah sejumlah 0,078 yang berarti 7,8% variasi nilai perusahaan bisa diterangkan oleh variasi dari variabel bebas sementara itu sisanya 92,3% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model regresi.

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,468 ^a	,219	,131	,03252

a. Predictors: (Constant), x1*z, x2*z, x3*z NPM, ROE, DER,DPR
 Sumber output spss 22

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel ROE, DER, NPM, dan Kebijakan Dividen sebesar 0,131 atau 13,1%. Sedangkan sisanya sebesar 0,869 atau 86,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam analisa regresi pada penelitian ini.

Dari hasil pengujian diatas di ketahui bahwa nilai adjusted R Square adalah 7,8% sedangkan nilai adjusted square pada determinasi MRA sebesar 13,1%. Dengan demikian Kebijakan Dividen mampu memperkuat hubungan antara ROE, DER, dan NPM terhadap return saham

Berdasarkan pengujian hipotesis terhadap variabel yang bertujuan untuk membuktikan hipotesis penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa

1. Hasil Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama mengemukakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan analisa yang tersaji pada tabel 4.10 didapatkan koefisien untuk variabel ROE 0,055 dengan tingkat signifikansi 0,956 melebihi nilai dari signifikansi 0,05. Hasil ini menyatakan ROE mempunyai pengaruh negatif serta tidak signifikan kepada *return* saham.

2. Hasil Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa DER mempunyai positif serta tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Berdasarkan analisa yang diperlihatkan dalam tabel 4.10 didapatkan koefisien untuk variabel DER 1,838 dengan tingkat signifikansi 0,070 melebihi nilai signifikansi 0,05. Hasil ini menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif serta tidak signifikan kepada *return* saham.

3. Hasil Uji Hipotesis 3

Hipotesis ketiga menunjukkan NPM mempunyai pengaruh positif serta signifikan kepada *return* saham. Berdasarkan analisa yang tersaji pada tabel 4.10 didapatkan koefisien untuk variabel NPM sejumlah sebesar 2,408 dengan tingkat

signifikansi 0,018 lebih rendah dari signifikansi 0,05. Hasil tersebut menyatakan NPM memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada *return* saham.

4. Hasil Uji Hipotesis 4

Hipotesis keempat memperlihatkan kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap *return* saham. Seperti analisa yang disajikan dalam tabel 4.11 dan 4.12 diperoleh bahwa nilai Adjusted R Square MRA sebesar 13,1% lebih besar dari nilai adjusted R Square pada table 4.8 sebesar 7,8% yang artinya kebijakan deviden mampu memperkuat hubungan antara DER terhadap *return* saham

5. Hasil Uji Hipotesis 5

Hipotesis kelima mengemukakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh DER terhadap *return* saham. Seperti analisa yang disajikan dalam tabel 4.11 dan 4.12 diperoleh bahwa nilai Adjusted R Square MRA sebesar 13,1% lebih besar dari nilai adjusted R Square pada table 4.8 sebesar 7,8% yang artinya kebijakan deviden mampu memperkuat hubungan antara NPM terhadap *return* saham .

6. Hasil Uji Hipotesis 6

Hipotesis keenam penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh NPM kepada *return* saham. Seperti analisa yang disajikan dalam tabel 4.11 dan 4.12 diperoleh bahwa nilai Adjusted R Square MRA sebesar 13,1% lebih besar dari nilai adjusted R Square pada table 4.8 sebesar 7,8% yang artinya kebijakan deviden mampu memperkuat hubungan antara ROE terhadap *return* saham

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh ROE terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis yang dilakukan, koefisien regresi variable ROE sebesar 0,055 menunjukkan arah positif melalui signifikansi sejumlah 0,956. Nilai signifikansi ROE melebihi signifikansi 0,05 menyatakan variabel ROE tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di BEI tahun 2016-2019. Berlandaskan perihal itu, hipotesis pertama yang mengatakan ROE memiliki pengaruh positif serta signifikan ditolak.

ROE menunjukkan arah positif terhadap *return* saham yang memberi makna apabila ROE rendah maka *return* saham akan meningkat. Hasil ini pula menunjukkan ROE tidak memberi pengaruh signifikan kepada *return* saham yang mempunyai arti bahwa nilai ROE tidak mempengaruhi investor untuk membuat keputusan investasi dan tidak memberikan pengaruh kepada *return* saham yang akan didapatkan investor.

Penelitian ini tidak mendukung teori Singnal yang mengemukakan bahwa ROE ialah ukuran profitabilitas. Berlandaskan hasil ROE sebesar 0,172 bermakna bahwa ROE tidak menjadi sorotan utama investor dalam menilai tingkat keuntungan yang didapa dari *return* saham. Ada banyak faktor lainnya yang menentukan keputusan investasi investor. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik pasti mampu memberi keuntungan yang besar dikarenakan perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik, tetapi hal itu tidak menjadi sorotan secara langsung untuk menghasilkan *return* saham yang akan diterima investor.

Hasil penelitian ini sejalan terhadap karya Samalam et al (2018), Aziz & Amalya (2015) dan Murniningsih (2017) mengemukakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan kepada return saham. Artinya perusahaan tidak bisa menjamin modal yang menguntungkan. Nilai ROE yang kecil cenderung meningkat secara pesat seiring atas meningkatnya pendapatan bersih (laba).

4.3.2 Pengaruh DER terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis yang dilaksanakan, variable DER menunjukkan koefisien sejumlah 1,838 menunjukkan arah hubungan yang positif melalui signifikansi sejumlah 0,070. Nilai signifikansi DER yang melebihi signifikansi 0,05 memperlihatkan bahwa variabel DER tidak memengaruhi *Return Saham* kepada perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat pada BEI periode 2016-2019. Dengan begitu, hipotesis kedua yang mengatakan DER mempunyai pengaruh negatif serta signifikan di tolak.

Arah hubungan positif pada *DER* kepada return saham dalam penelitian ini bermakna bahwa dengan peningkatan DER maka return saham akan mengalami peningkatan. Disamping itu penelitian ini pula menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham ataupun melalui kata lainnya DER ialah faktor yang bisa meningkatkan return saham secara tidak langsung pada perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal bahwa DER berdampak negatif. Nilai DER yang lebih tinggi dapat menghasilkan sinyal negatif bila perusahaan mempunyai banyak hutang, sehingga semakin tinggi nilai DER,

semakin rendah tingkat pengembalian investor. Laba perusahaan berarti beban bunga tinggi dan laba bersih rendah, sehingga return saham rendah Zameer et al., (2013). Penelitian ini mendukung atas teori Modigliani dan Miller yang dikutip Sartono. Teori tersebut mengatakan jika semua asumsi terpenuhi apabila menggunakan utang yang lebih besar bisa menyebabkan pemotongan pajak dan memberi efek nilai perusahaan dipasar modal akan mengalami peningkatan. Dengan naiknya nilai pasar, begitu pula harga saham di pasar modal akan mengalami peningkatan, serta temuan DER sejumlah 0,138 memperlihatkan bahwa investor ingin melangsungkan investasi kepada perusahaan yang masih memiliki utang besar. Mengingat kecilnya jumlah pajak yang akan dibayar oleh obligasi korporasi pada jumlah besar ini, dividen yang dibayarkan terhadap investor bahkan lebih tinggi.

Hasil penelitian ini didukung dari riset yang dilaksanakan Angrawit Kusumawardani (2015) serta Siti Aniya (2018) yang mengemukakan bahwa DER mempunyai pengaruh secara tidak nyata kepada *return* saham

4.3.3 Pengaruh NPM terhadap Return Saham

Bersumber pada uji hipotesis yang sudah dilaksanakan koefisien regresi variable NPM sejumlah 2,408 memperlihatkan arah hubungan yang positif melalui signifikansi sejumlah 0,018. Nilai signifikansi NPM yang lebih kecil dari signifikansi 0,05 menampilkan jika NPM memiliki pengaruh kepada *return* saham di perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat pada BEI periode 2016-2019.

Dengan begitu, hipotesis pertama yang mengatakan NPM berpengaruh positif serta signifikan diterima.

Arah hubungan positif pada NPM kepada *return saham* dalam perusahaan industri barang konsumsi bermakna bahwa dengan keahlian industri dalam memperoleh pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai memberikan pengaruh terhadap investor untuk masuk sehingga sahamnya di pasar bursa banyak diburu pembeli. Peningkatan permintaan terhadap saham bisa memberikan pengaruh kepada harga saham itu, sehingga hal tersebut mempunyai dampak kepada return saham.

Hasil riset ini mengemukakan bahwa NPM berpengaruh signifikan kepada return saham perusahaan barang konsumsi atau NPM yang tinggi menurunkan tingkat return saham, serta sebaliknya, NPM yang rendah menghasilkan tingkat return saham yang tinggi. Ini memberi investor kepercayaan diri untuk mempunyai saham di perusahaan barang konsumsi yang akan meningkatkan pengembalian saham di waktu mendatang.

Hasil riset ini mendukung teori sinyal yang menyatakan NPM yang tinggi memberi sinyal akan keberhasilan perusahaan untuk mengemban misi dari pemiliknya. Hal ini sejalan dengan pengertian dari NPM yang memperlihatkan kemampuan perusahaan guna menghasilkan laba bersih sesudah pengurangan pajak yang berarti melalui laba yang besar maka akan menarik minat para investor untuk melangsungkan investasi. Maka hasil yang didapatkan dari investasi akan semakin tinggi.

Hasil riset ini sejalan terhadap penelitian Handayani & Zulyanti (2018) menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan kepada *return* saham. Hasil tersebut memaparkan bahwa peningkatan pada variabel NPM akan memiliki dampak kepada peningkatan *return* saham perusahaan, serta penurunan pada nilai NPM akan berdampak kepada penurunan *return* saham perusahaan.

4.3.4 Kebijakan deviden (DPR) memoderasi Pengaruh ROE terhadap Return Saham

Berlandaskan hasil penelitian yang didapat, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap *return saham*, dilihat dari tabel 4.11 dan 4.12 bahwa nilai adjusted R Square mengalami peningkatan dari 7,8% ke 13.1% . Hal tersebut mempunyai arti bahwa hipotesis keempat mengemukakan kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap *return* saham diterima. Efek moderasi kebijakan deviden dilihat dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,005 maka variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *quasi moderator*

Hasil penelitian ini mendukung konsep teori sinyal dimana kebijakan deviden memperkuat hubungan positif ROE terhadap *return* saham. ROE ialah rasio profitabilitas yang mendeskripsikan kemampuan perusahaan guna menghasilkan keuntungan bersih sesudah pengurangan pajak dengan memakai modal sendiri. Apabila ROE tinggi serta deviden yang diberikan terhadap investas tinggi, maka *return* saham akan tinggi. Akan tetapi, bila ROE tinggi namun dividien yang diberikan terhadap investor kecil, maka *return* saham akan kecil.

Hasil penelitian ini selaras terhadap penelitian Utami & Etti murwaningsari (2012) memperlihatkan bahwasannya kebijakan dividen bisa memoderasi ROE kepada *return* saham. Artinya ROE yang makin tinggi maka makin tinggi juga keuntungan pemilik usaha. Keuntungan yang tinggi bagi pemilik usaha dapat memberikan peningkatan terhadap EPS perusahaan serta memberikan peningkatan terhadap kemampuan perusahaan guna melangsungkan pembayaran deviden.

4.3.5 Kebijakan dividen (DPR) memoderasi pengaruh DER terhadap *Return Saham*

Berlandaskan hasil penelitian yang didapat, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh DER terhadap *return saham*, dilihat dari tabel 4.11 dan 4.12 bahwa nilai *Adjusted R Square* mengalami peningkatan dari 7,8% ke 13.1% . Hal tersebut mempunyai arti bahwa hipotesis keempat mengemukakan kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap *return* saham diterima. Efek moderasi kebijakan deviden dilihat dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0,989 lebih besar dari 0,005 maka variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure moderator*

Hasil penelitian ini mendukung konsep signal theory jika kebijakan dividen bisa memperkuat pe hubungan diantara *debt to equity ratio* terhadap *returns* saham. DER mencerminkan kinerja perusahaan dalam melakukan pengelolaan rasio utang dengan modal perusahaan. Makin besar rasio ini, makin besar juga kapasitas risiko keuangan perusahaan, karena modal yang tersedia tidak dapat menutupi hutang

perusahaan. Keadaan ini mengartikan bahwa kebijakan dividen perusahaan merupakan tolak ukur investor untuk melangsungkan pengambilan keputusan investasi, karena kebijakan dividen perusahaan dapat memberikan peningkatan kepada *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan terhadap penelitian Parmuji, Ibrahim, & Djaddang (2018) Kebijakan dividen bisa mengurangi rasio utang kepada modal dari laba ditahan.

4.3.6 Kebijakan deviden (DPR) memoderasi pengaruh NPM terhadap Return Saham

Berlandaskan hasil penelitian yang didapat, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap *return saham*, dilihat dari tabel 4.11 dan 4.12 bahwa nilai adjusted R Square mengalami peningkatan dari 7,8% ke 13.1% . Hal tersebut mempunyai arti bahwa hipotesis keempat mengemukakan kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap *return* saham diterima. Efek moderasi kebijakan deviden dilihat dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0,521 lebih besar dari 0,005 maka variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure moderator*

Hasil penelitian ini mendukung konsep teori sinyal dimana kebijakan dividen mampu berperan selaku moderator yang memperkuat pengaruh NPM terhadap *return* saham. Yang berarti keberadaan kebijakan dividen mempengaruhi NPM terhadap return saham. Tentu saja, semakin tinggi margin laba bersih, semakin besar profit yang ingin dihasilkan perusahaan, dan apabila dividen terus

dibayarkan terhadap para investor, harga saham bisa mengalami kenaikan serta *return* yang diinginkan investor pula akan mengalami peningkatan. Hal tersebut memperlihatkan bahwa informasi terkait kebijakan pembayaran dividen berpengaruh kepada peningkatan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan terhadap penelitian Utami & Etti murwaningsari (2012) bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan NPM kepada *return* saham. Artinya tingkat NPM sanggup menaruh frekuensi positif pada investor atas *return* saham, kebijakan dividen sanggup memperkuat evaluasi investor atas saham perusahaan waktu terjadi peningkatan NPM.

BAB V

PENUTUP

5. 1 Simpulan

Berlandaskan hasil pengolahan data serta analisis yang dilaksanakan peneliti, kesimpulannya adalah seperti di bawah ini.

1. ROE tidak menunjukkan pengaruh dan tidak ada signifikansi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2016 – 2019.
2. DER menunjukkan pengaruh positif dan tidak ada signifikansi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016 – 2019.
3. NPM menunjukkan pengaruh positif serta signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2016 – 2019.
4. Kebijakan deviden mampu memperkuat ROE terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2016 – 2019.
5. Kebijakan deviden mampu memperkuat DER terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2016 – 2019.

6. Kebijakan deviden mampu memperkuat NPM terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2016 – 2019.

5.2 Saran

Berlandaskan simpulan di atas, berikut saran yang penulis berikan terhadap perusahaan maupun beberapa pihak lain yakni :

1. Bagi investor sebelum memberikan modal kepada perusahaan harus melangsungkan analisis lebih dulu diantaranya melihat seberapa besar laba maupun hutang, sehingga dapat melihat apakah dari besarnya laba serta hutang, pemilik modal akan memperoleh *return* yang besar ataupun rendah.
2. Bagi Perusahaan sektor industry barang konsumsi harus dapat melangsungkan pengelolaan kepada laba maupun modal secara baik supaya dapat lebih efektif, melalui cara memerhatikan seberapa besar profit yang didapatkan serta mempertimbangkan laba itu untuk melangsungkan hutang sehingga laba maupun hutang perusahaan dapat seimbang serta perusahaan tetap mendapat profit yang memberikan dampak kepada pengembalian keuntungan yang telah investor investasikan kepada perusahaan.
3. Bagi peneliti berikutnya, dianjurkan memakai objek penelitian ataupun sampel penelitian tidak cuma meliputi atas perusahaan manufaktur namun pula melibatkan beberapa perusahaan pada bidang lainnya, contohnya perusahaan perbankan, dagang, jasa serta yang lain sebagainya. Menggunakan variabel alternatif lain sebagai moderasi dikarenakan

kebijakan deviden tidak memberikan pengaruh moderasi antara ROE maupun DER serta NPM terhadap *return saham*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri. (2008). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return on Assets, Return on equity, dan Debt to Equity ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016). 6(2), 194–208.
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Andiani, & Gayatri. (2018). Analisa Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity ratio (DER) Terhadap Return Saham Perusahaan - Perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Universitas Diponegoro*. 4(10), 255134.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. mediasoft indonesia.
- Ariyanti. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 5(2), 174–191.
- Bastian, I., & Suhardjono. (2006). *Akuntansi Perbankan* (1st ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (11th ed.). Erlangga.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi pada, perusahaan Food, and Beverage yang, terdaftar di, Bursa Efek, Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 23(1), 85976.
- Choirurodin. (2018). *Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)*. 1–15.
- Damayanti, R., & Zulyanti, R. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1.

<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Prgram SPSS 25* (A. Tejokusumo (ed.); 9th ed., pp. 107; 108; 109; 111; 137; 167). Undip, Badan Penerbit.
- Hair, Anderson, Tatham, & Black. (2014). *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall International.
- Halim, A. (2005). *Analisis investasi* (2nd ed.). salemba empat.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3262>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Heryawan, H. (2013). Analisis pengaruh Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan return on asset (ROA), terhadap return saham perusahaan sektor asuransi di bursa efek indonesia (Periode Tahun 2007-2010). In *Skripsi, Jakarta, UIN Syarif Hidayatullah*.
- Irwansyah, Fakhroni, Z., & Liu, A. . (2016). . Peran *Agency Cost Reducation* Dalam Memediasi Hubungan Antara *Corporate Social Responsibility* Dengan Nilai Perusahaan., *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 141–156. <http://journal.feb.unmul.ac.id>
- Jati, I. K. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Unggulan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–18.
- Jogiyanto. (2012). Analysis of the effect of earnings per share (EPS), return on equity (ROE), and debt to equity ratio (DER) on stock prices in wholesale and retail trade companies listed on the stock exchange. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 5(2), 1–72.
- Jogiyanto, H. (2014). *Metode Penelitian Bisnis* (6th ed.). Universitas Gajahmada
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. rajawali pers.
- Megawati. (2018). Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Return on Asset (Roa),

- Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2009-2013 . *Jurnal EMBA*, 4(2), 538–548.
- Mobarak. (2017). Pengaruh Tingkat Return on Investment (Roi), Net Profit Margin (Npm), Dan Debt to Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(4), 470–477.
- Murniningsih, & Rochiyati. (2017). *Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology ISSN 2622 - 9404*. 324–338.
- Parmuji, P., Ibrahim, M. M., & Djaddang, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(1), 133–142. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i1.501>
- Pribadi, A. S. (2012). Analisis pengaruh variabel cash position, firm size, growth opportunity, ownership, dan return on aset (ROA) terhadap devident payout ratio (DPR). *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Riyanto. (2008). Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan. *Edisi Keempat Yogyakarta*, 2(2).
- Rowena, & Hendra. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 11(1), 121–133.
- Samalam, F. N. A., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh *Return on Asset* , *Return on Equity* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2012-2016 the Effect of Return on Asset , Return on Equity and Debt To Equity Ratio on Stock Return in Insurance Companies I*. 6(4), 3863–3872.
- Sartono. (2012a). Pengaruh Current Ratio, Working Capital To Total Assets, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Dan Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 11, 345–352.
- Sartono, A. (2012b). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPF.
- Sawir. (2009). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 253910.

- Sihombing, M. J. T. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Return Saham dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Armada Informatika*, 3(1), 56–69. <https://doi.org/10.36520/jai.v3i1.39>
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Adaministrasi* (22nd ed.). Alfabeta CV.
- Syamsuddin. (2004). *Debt rasio, current rasio, total assets turnover, size*. 1(2).
- Tandelilin, eduaradus. (2007). *Analisis Investasi dan manajemen portofolio*. BPFE UGM.
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4988>
- Wiagustini, & Putu, ni luh. (n.d.). *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- Wulan. (2008). Analisis Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(7), 14807.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan

NO	TAHUN	KODE	Nama Perusahaan
1	2016	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
2	2016	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
3	2016	GGRM	Gudang Garam Tbk
4	2016	HMSP	Handjaya Mandala Sampoema Tbk
5	2016	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	2016	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	2016	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
8	2016	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9	2016	MERK	Merck Indonesia Tbk
10	2016	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
11	2016	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
12	2016	ROTI	PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk
13	2016	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
14	2016	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
15	2016	TCID	Mandom Indonesia Tbk
16	2016	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
17	2016	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18	2016	WIMM	Wisnilak Inti Makmur Tbk
19	2017	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
20	2017	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
21	2017	GGRM	Gudang Garam Tbk
22	2017	HMSP	Handjaya Mandala Sampoema Tbk
23	2017	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
24	2017	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
25	2017	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
26	2017	KLBF	Kalbe Farma Tbk
27	2017	MERK	Merck Indonesia Tbk
28	2017	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
29	2017	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
30	2017	ROTI	PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk
31	2017	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
32	2017	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
33	2017	TCID	Mandom Indonesia Tbk
34	2017	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
35	2017	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 1. Sambungan

NO	TAHUN	KODE	Nama Perusahaan
36	2017	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
37	2018	DLTA	PT. De Ita Jakarta Tbk
38	2018	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
39	2018	GGRM	Gudang Garam Tbk
40	2018	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
41	2018	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
42	2018	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
43	2018	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
44	2018	KLBF	Kalbe Farma Tbk
45	2018	MERK	Merck Indonesia Tbk
46	2018	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
47	2018	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
48	2018	ROTI	PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk
49	2018	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
50	2018	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
51	2018	TCID	Mandom Indonesia Tbk
52	2018	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
53	2018	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
54	2018	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
55	2019	DLTA	PT. De Ita Jakarta Tbk
56	2019	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
57	2019	GGRM	Gudang Garam Tbk
58	2019	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
59	2019	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
60	2019	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
61	2019	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
62	2019	KLBF	Kalbe Farma Tbk
63	2019	MERK	Merck Indonesia Tbk
64	2019	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
65	2019	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
66	2019	ROTI	PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk
67	2019	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
68	2019	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
69	2019	TCID	Mandom Indonesia Tbk
70	2019	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
71	2019	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
72	2019	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

Lampiran 2. Hasil Tabulasi Data

NO	KODE	TAHUN	Dependen	Independen			MODERASI
			Return Saham	ROE (X1)	DER (X2)	NPM (X3)	DPR
1	DLTA	2016	-0,03846	0,2514	0,1832	0,3284	0,3784
2	DVLA	2016	0,35	0,1409	0,4185	0,0965	0,2564
3	GGRM	2016	0,161818	0,1687	0,5911	0,0875	0,7525
4	HMSP	2016	-0,0425	0,3734	0,2438	0,1337	0,8091
5	ICBP	2016	-0,36364	0,1963	0,5622	0,102	0,4286
6	INDF	2016	-0,09738	0,1199	0,8701	0,079	0,5168
7	KAEF	2016	-0,08333	0,1196	1,0307	0,0467	0,1866
8	KLBF	2016	-0,08182	0,1886	0,2216	0,1213	0,3922
9	MERK	2016	0,314286	0,264	0,2768	0,1487	0,291
10	MLBI	2016	0,358382	1,1968	1,7723	0,301	0,9399
11	MYOR	2016	-0,19856	0,2216	1,0626	0,0757	0,2016
12	ROTI	2016	0,264822	0,1939	1,0237	0,1109	0,1918
13	SIDO	2016	-0,05455	0,1742	0,0833	0,1876	0,7559
14	SKLT	2016	-0,384	0,0697	0,9187	0,0248	0,1339
15	TCID	2016	-0,21875	0,0909	0,2254	0,0641	0,5087
16	TSPC	2016	0,313333	0,1177	0,4208	0,0597	0,4282
17	UNVR	2016	-0,15652	1,3585	2,5597	0,1596	0,9139
18	WIIM	2016	1,2	0,1072	0,3658	0,0631	0,4951
19	DLTA	2017	-0,082	0,2444	0,1714	0,3599	0,5149
20	DVLA	2017	0,116809	0,1453	0,4699	0,1118	0,6871
21	GGRM	2017	0,311424	0,1838	0,5825	0,0931	0,6511
22	HMSP	2017	0,234987	0,3969	0,2647	0,1366	0,9898
23	ICBP	2017	0,037901	0,1743	0,5557	0,1031	0,511
24	INDF	2017	-0,03785	0,1053	0,8768	0,0707	0,6585
25	KAEF	2017	-0,01818	0,1289	1,3697	0,0541	0,1637
26	KLBF	2017	0,115512	0,1766	0,1959	0,1216	0,1862
27	MERK	2017	-0,07609	0,2351	0,3763	0,1251	4,1425
28	MLBI	2017	0,16383	1,2415	1,3571	0,39	0,8491
29	MYOR	2017	0,20597	0,2218	1,0282	0,0783	0,303
30	ROTI	2017	-0,20313	0,048	0,6168	0,0543	0,4061
31	SIDO	2017	0,048077	0,1843	0,1502	0,2074	0,7186
32	SKLT	2017	2,571429	0,0747	1,0687	0,0251	0,1339
33	TCID	2017	0,432	0,0964	0,2709	0,0662	0,4599
34	TSPC	2017	-0,08629	0,1097	0,463	0,0583	0,4136
35	UNVR	2017	0,440722	0,3705	0,7264	0,17	0,9271

No	KODE	TAHUN	DEPENDEN	INDEPENDEN			MODERASI
			Return Saham	ROE(X1)	DER(X2)	NPM(X30)	DPR
36	WIIM	2017	-0,34091	0,0415	0,2532	0,0275	0,0011
37	DLTA	2018	0,198257	0,2633	0,1864	0,3786	0,6146
38	DVLA	2018	-0,0102	0,1672	0,402	0,1181	0,5923
39	GGRM	2018	-0,00209	0,1727	0,531	0,0814	0,6437
40	HMSP	2018	-0,21564	0,3583	0,318	0,1187	0,9273
41	ICBP	2018	0,174157	0,2052	0,5135	0,1213	0,5884
42	INDF	2018	-0,02295	0,0994	0,934	0,0676	0,8373
43	KAEF	2018	-0,03704	0,1197	1,8186	46,9974	0,2358
44	KLBF	2018	-0,10059	0,1633	0,1864	0,1185	0,22
45	MERK	2018	-0,49412	1,8902	1,2103	1,901	33,518
46	MLBI	2018	0,170018	1,0491	1,4749	0,3426	0,9163
47	MYOR	2018	0,29703	0,2061	1,0593	0,0732	0,3581
48	ROTI	2018	-0,05882	0,0436	0,5063	0,046	0,2073
49	SIDO	2018	0,541284	0,2287	0,0904	0,2402	0,9789
50	SKLT	2018	0,363636	0,0942	1,2029	0,0306	0,1349
51	TCID	2018	-0,03631	0,0877	0,2396	0,0653	0,4758
52	TSPC	2018	-0,22778	0,0995	0,4486	0,0536	0,3864
53	UNVR	2018	-0,18784	0,4666	0,6118	0,2179	0,7603
54	WIIM	2018	-0,51379	0,0509	0,249	0,0364	0
55	DLTA	2019	0,236364	0,2619	0,175	0,3842	1,2022
56	DVLA	2019	0,159794	0,1698	0,4011	0,1223	0,0045
57	GGRM	2019	-0,36622	0,2136	0,5442	0,0984	0,4598
58	HMSP	2019	-0,43396	0,3846	0,4267	0,1294	0,9932
59	ICBP	2019	0,066986	0,201	0,4514	0,1267	0,334
60	INDF	2019	0,063758	0,1089	0,7748	0,0771	0,4023
61	KAEF	2019	-0,51923	0,0021	1,4758	1,6904	-9,6929
62	KLBF	2019	0,065789	0,1519	0,2131	0,1121	0,4998
63	MERK	2019	-0,33721	0,1317	0,5169	0,1051	0,013
64	MLBI	2019	-0,03125	1,0524	1,5279	0,325	1,0159
65	MYOR	2019	-0,21756	0,206	0,923	0,0815	0,333
66	ROTI	2019	0,083333	0,0765	0,514	0,0709	0,1959
67	SIDO	2019	0,517857	0,2635	0,1541	0,2633	0,7858
68	SKLT	2019	0,073333	0,1182	1,0791	0,0351	0,1238
69	TCID	2019	-0,36232	0,0028	0,2635	0,002	0,5831
70	TSPC	2019	0,003597	0,1028	0,4458	0,0541	0,3794
71	UNVR	2019	-0,07489	1,3997	2,9095	0,1722	0,9383
72	WIIM	2019	0,191489	0,0265	0,2578	0,0196	0,1929

Lampiran 3. Hasil SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	72	,04	1,89	,2926	,38702
DER	72	,08	2,91	,6759	,55431
NPM	72	,00	47,00	,8239	5,52599
RETURN SAHAM	72	-,52	2,57	,0560	,41413
DPR	72	-9,69	33,52	,8675	4,11754
Valid N (listwise)	72				

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,40895355
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,154
	Positive	,154
	Negative	-,114
Test Statistic		,154
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,23081668
Most Extreme Differences	Absolute	,046
	Positive	,046
	Negative	-,042
Test Statistic		,046
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

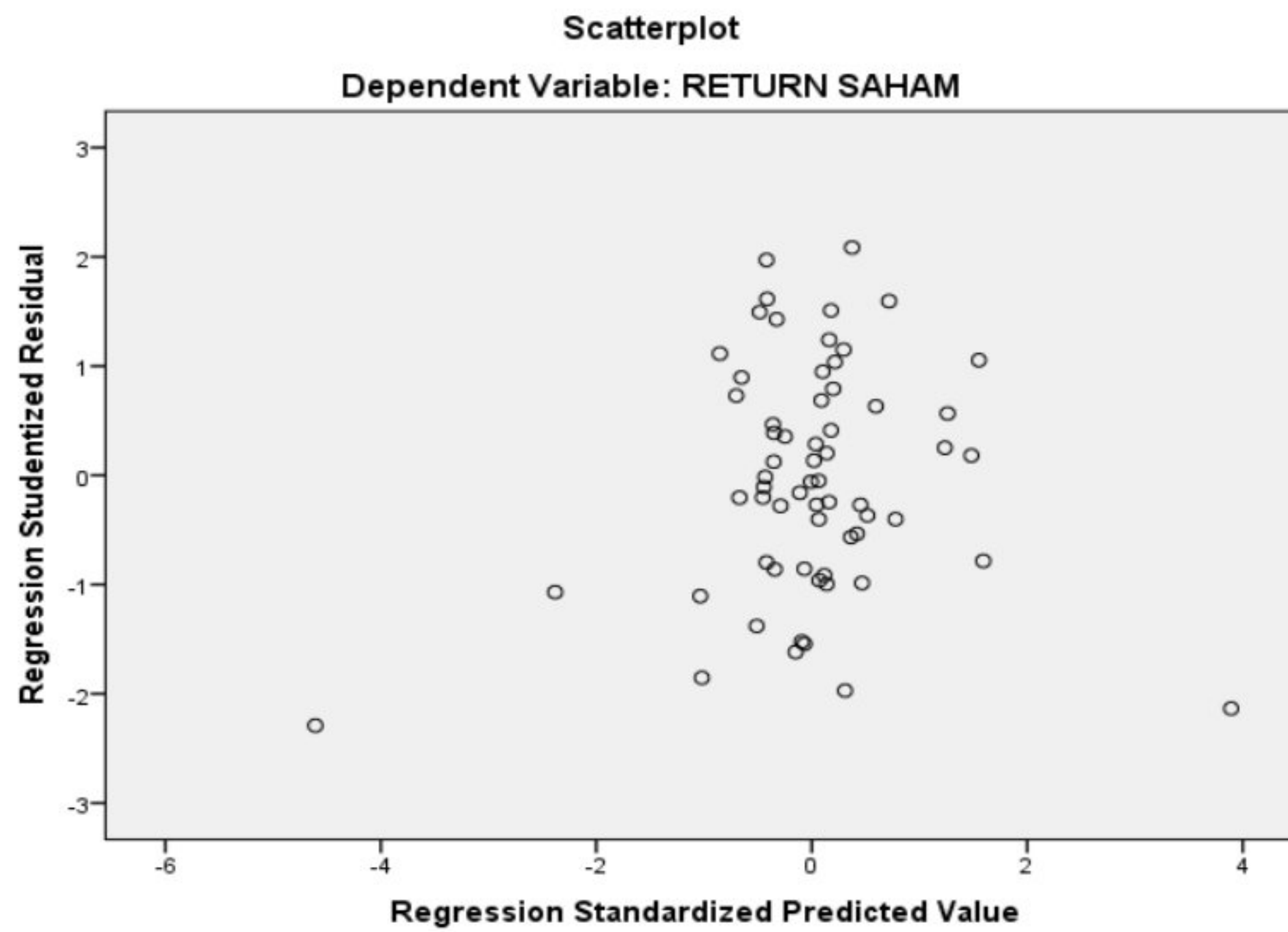
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	,673	1,487
DER	,766	1,305
NPM	,330	3,029
DPR	,319	3,136

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01387
Cases < Test Value	31
Cases >= Test Value	32
Total Cases	63
Number of Runs	36
Z	,891
Asymp. Sig. (2-tailed)	,373

a. Median

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,346 ^a	,120	,078	,03349

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, DER

HASIL UJI F**ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,449	4	,112	1,971	,000 ^b
	Residual	3,303	58	,057		
	Total	3,752	62			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, NPM

Hasil Pengujian Hipotesis (uji t)**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,225	,018		12,502	,000
	ROE	,001	,015	,006	,055	,956
	DER	,042	,023	,204	1,838	,070
	NPM	-,026	,011	-,252	-2,408	,018

a. Dependent Variable : RETURN SAHAM

Sumber output spss 22

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square) MRA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,468 ^a	,219	,131	,03252

a. Predictors: (Constant), x1*z, x2*z, x3*z NPM, ROE, DER,DPR
 Sumber output spss 22

Hasil Uji kelayakan model (Uji F) MRA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,024	8	2,494	2,494	,0,14 ^b
	Residual	0,085	80	0,001		
	Total	0,108	89			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Hasil Uji T Moderated Regresion Analysis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,140	,105		-1,338	,186
	ROE	-,172	,137	-,231	-1,260	,213
	DER	,138	,147	,230	,940	,351
	NPM	,957	,466	,858	2,055	,045
	DPR	-,005	,105	-,029	-,048	,962
	ROE*DPR	,077	,368	-,102	-,210	,008
	DER*DPR	,004	,292	,032	,014	,989
	NPM*DPR	,138	,213	1,166	,646	,521

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Output SPSS versi 22