

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ45 BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi



Oleh:

**PRICILIA PUSPITA SARI
1601035005
S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
202**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia

Nama : Pricilia Puspita Sari

NIM : 1601035005

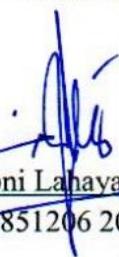
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1 Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 26 Juni 2023
Pembimbing,


Ibnu Abni Lahaya, SE., M.SA
NIP. ~~19851206 200812 1 002~~

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. H. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian: 15 Juni 2023

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Penelitian : Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia

Nama : Pricilia Puspita Sari

NIM : 1601035005

Hari : Kamis

Tanggal Ujian : 15 Juni 2023

TIM PEGUJI

1. Ibnu Abni Lahaya, S.E.,M.S.A
NIP. 19851206 200812 1 002



2. Yunus Tete Konde, S.E.,M.Si.,Ak.,CA.,CPA
NIP. 19590720 198903 1 002



3. Aspyan Noor, S.E.,M.E
NIP. 19810115 200812 1 001



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 didalam 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, 13 Juni 2023



Pricilia Puspita Sari

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Pricilia Puspita Sari
NIM : 1601035005
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non Exclusive Royalty-Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Samarinda
Tanggal : 26 Juni 2023
Yang menyatakan,



Pricilia Puspita Sari

ABSTRAK

Pricilia Puspita Sari, **Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia**, Dosen pembimbing: Ibnu Abni Lahaya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham*, serta membuktikan pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan Manajemen Laba dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 85 perusahaan index LQ45 yang termasuk kedalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berasal dari data sekunder. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS versi 23 dan WrapPLS 7.0. Pengujian yang telah dilakukan memiliki hasil yaitu: Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. *Earning per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Manajemen Laba terhadap *return* saham. Namun, Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: Manajemen laba, *Earning per Share*, *Return Saham* dan Kebijakan Dividen.

ABSTARCK

Pricilia Puspita Sari, *The Effect of Earnings Management and Earnings per Share on Stock Return with Dividend Policy as Moderating at LQ45 Indonesia Stock Exchange Company*, Supervisor: Ibnu Abni Lahaya.

This study aims to examine the effect of Earnings Management and Earnings per Share on Stock Returns, and prove the effect of Dividend Policy in moderating the relationship between Earnings Management and Earnings per Share on Stock Returns. The sample used in this study was 85 LQ45 index companies included in the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The type of data used in this study is quantitative data derived from secondary data. The analytical tool used in this research is SPSS ver23 and WrapPLS 7.0. The tests that have been carried out have the following results: Earnings Management has a positive and significant effect on Stock Returns. Earning per Share has a negative and significant effect on Stock Return. Dividend Policy cannot moderate the effect of Earnings Management on stock returns. However, Dividend Policy can moderate the effect of Earning per Share on Stock Returns.

Keywords: *Earnings management, Earning per Share, Stock Return and Dividend Policy.*

RIWAYAT HIDUP



Pricilia Puspita Sari, lahir pada tanggal 26 September 1998 di Balikpapan. Merupakan anak dari Bapak Hernowo (Rahimahullah) dan Ibu Iriani Mbaro. Memulai pendidikan Sekolah Dasar pada tahun 2004 di SD 015 Balikpapan, kemudian pindah sekolah pada tahun 2005 di SD 035 Tenggarong lalu pindah sekolah pada tahun 2008 di SD 003 Tenggarong dan Lulus pada tahun 2010.

Pada tahun yang sama melanjutkan pendidikan ke Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 15 Samarinda dan lulus tahun 2013. Selanjutnya menempuh pendidikan ke Sekolah Menengah Kejuruan di SMK Negeri 8 Samarinda dan lulus tahun 2016.

Pada tahun yang sama melanjutkan pendidikan akademis ke perguruan tinggi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda dengan mengambil program studi S1 Akuntansi. Pada tahun 2019 mengikuti kegiatan Program Kuliah Nyata (KKN) di Desa Kerta Buana, Kecamatan Tenggarong Seberang, Kabupaten Kutai Kartanegara, Provinsi Kalimantan Timur.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum warahmatullah hiwabarakatuh.

Alhamdulillah, kalimat mulia yang selalu kita ucapkan pada dzat yang maha mulia pula, Allah SWT, tidak ada sekutu baginya dalam segala hal, terutama dalam penciptaan baik di langit maupun di bumi. Tak lupa kita panjatkan salam hormat kepada manusia pilihan sang pencipta, sangat wajar kita sebagai pengikut setianya, selalu membacakan salawat dan taslim kepada nabi besar Muhammad SAW. Pada kesempatan kali ini penulis dapat menyelesaikan Studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFra., CIGaR selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

5. Bapak Ibnu Abni Lahaya, S.E., M.SA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing dan memberikan arahan serta saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Dr. Hj. Anisa Kusumawardhani, SE., M.Si selaku dosen wali saya selama menjalani masa studi di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama proses perkuliahan.
8. Seluruh Staf Jurusan Akuntansi, Akademik dan Tata Usaha yang telah membantu dalam proses administrasi perkuliahan.
9. Orang tua penulis Hernowo (Rahimahullah) dan Iriani Mbaro, suami penulis Muhammad Sahab, anak penulis Muhammad Musa, kakak penulis Heriani Puji Lestari dan Juanda Kalimata, adik penulis Salsa Sabillah Dewi dan Anjas Ahadi, serta keponakan penulis Farhan, Zafran dan Kevan, yang telah memberikan dukungan berupa doa, moral, materi serta selalu mengingatkan penulis untuk menyelesaikan Skripsi ini.
10. Sahabat penulis, Vina Marinda Ranti, Tania dan Selpiyanti yang selalu ada, selalu ada dan selalu ada untuk penulis selama perkuliahan sampai sekarang.
11. Pengurus harian HMJ Akuntansi periode 2019 yaitu ketua umum Rafli Arfandy, sekretaris umum Tania, bendahara umum Rezky Damayanti, kadept ART Verryandra Handoko, kadept PLPK Putri Purnamasari, kadept UD

Faisal AT, kadept infokom Vina Marinda Ranti, yang menjadi tempat berkumpulnya semua kenangan selama perkuliahan sampai sekarang.

12. Adik tingkat yang selalu bersedia membantu penulis Ika Dalimunthe dan Jayanti Winda Erliana.
13. Teman-teman seperjuangan penulis Dinar Asmaradani, Khadijah Khusnul, Sania Safriani, Rezky Nurmalasari, dan Suwanti.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis tuliskan satu persatu yang telah membantu penulis selama perkuliahan sampai terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari adanya ketidaksempurnaan serta kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Penulis membutuhkan kritik dan saran yang membangun dalam penyusunan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pihak yang ingin menggunakannya.

Samarinda, 26 Juni 2023

Penulis



Pricilia Puspita Sari

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACK	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR SINGKATAN	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	14
1.3. Tujuan Penelitian	14
1.4. Manfaat Penelitian	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	17
2.1. Landasan Teori.....	17
2.1.1. <i>Agency Theory</i>	17
2.1.2. <i>Signalling Theory</i>	19
2.1.3. <i>Return Saham</i>	22
2.1.4. Manajemen Laba.....	23
2.1.5. <i>Earning per Share</i>	26
2.1.6. Kebijakan Dividen	27
2.2. Penelitian Terdahulu dan Kontribusinya terhadap Penelitian	28
2.3. Kerangka Konseptual	33
2.4. Pengembangan Hipotesis Proposisi Penelitian	36
2.4.1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i>	36
2.4.2. Pengaruh <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i>	38
2.4.3. Kebijakan Dividen dapat Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i>	40
2.4.4. Kebijakan Dividen dapat Memoderasi Pengaruh <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i>	41
2.5 Model Penelitian	43

BAB III METODE PENELITIAN	44
3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	44
3.1.1. Variabel Dependen.....	44
3.1.2. Variabel Independen	45
3.1.2.1 Manajemen Laba (X1)	45
3.1.2.2. <i>Earning per Share</i> (X2)	47
3.1.3. Variabel Moderasi.....	47
3.2. Populasi dan Sampel	47
3.3. Jenis dan Sumber Data	49
3.4. Alat Analisis	49
3.4.1. Teknik Analisis Data.....	49
3.4.1.1. Statistik Deskriptif	50
3.4.1.2. <i>Path Analysis</i>	50
3.4.1.3. Koefisien Determinasi	51
3.4.1.4. Pengujian Hipotesis	52
3.4.1.5. <i>Two-Way Interactions</i>	52
 BAB IV METODE PENELITIAN	 56
4.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	56
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	56
4.2.1 Analisis Deskriptif	56
4.2.2 <i>Path Analysis</i>	58
4.2.3 Koefisien Determinasi.....	60
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	61
4.2.5 Pengujian <i>Two-Way Interactions</i>	63
4.3 Pembahasan	66
4.3.1 Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i>	66
4.3.2 Pengaruh <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i>	69
4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i>	71
4.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i>	73
 BAB V PENUTUPAN	 75
5.1 Kesimpulan	75
5.2 Saran	76
 DAFTAR PUSTAKA	 78
LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 <i>Return Saham dan Manajemen Laba Beberapa Perusahaan Sampel</i>	3
Tabel 1.2 <i>Return Saham dan EPS Beberapa Perusahaan Sampel</i>	5
Tabel 1.3 <i>Laba Bersih, Dividen Payout Ratio dan Return Saham PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk</i>	7
Tabel 1.4 <i>Return Saham perusahaan indeks LQ 45 pada periode 2016-2020</i>	12
Tabel 2.1 <i>Penelitian Terdahulu</i>	31
Tabel 3.1 <i>Penyaringan Sampel Penelitian</i>	48
Tabel 4.1 <i>Uji Analisis Deskriptif</i>	57
Tabel 4.2 <i>Path Coefficients dan P-Value</i>	59
Tabel 4.3 <i>R-Square dan Adjusted R-Squared</i>	60
Tabel 4.4 <i>Path Coefficients dan P-Value</i>	62
Tabel 4.5 <i>Path Coefficients dan P-Value</i>	63
Tabel 4.6 <i>Path Coefficients dan P-Value</i>	64
Tabel 4.7 <i>Path Coefficients dan P-Value</i>	65
Tabel 4.8 <i>Hasil Uji Hipotesis</i>	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Garis waktu <i>Signalling</i>	20
Gambar 2.2 Kerangka Konsep	36
Gambar 2.3 Model Penelitian.....	43
Gambar 3.1 Jenis Variabel Moderator	51
Gambar 3.2 Variabel Spesifikasi	55
Gambar 4.1 <i>Path Analysis</i>	58
Gambar 4.2 <i>Path Analysis</i>	60

DAFTAR SINGKATAN

OJK	Otoritas Jasa Keuangan
EPS	<i>Earning per Share</i>
TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
BEI	Bursa Efek Indonesia
DA	<i>Discretionary Accruals</i>
RUPS	Rapat Umum Pemegang Saham

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Populasi Perusahaan dalam Penelitian	84
Lampiran 2. Daftar Penyajian Mata Uang pada populasi perusahaan dalam penelitian	87
Lampiran 3. Output Hasil Analisis SPSS.....	88
Lampiran 4. Output Hasil Analisis Wrap-LS	89
Lampiran 5. Data <i>Return Saham</i>	91
Lampiran 6. Data <i>Earning per Share</i>	92
Lampiran 7. Data Kebijakan Dividen	93
Lampiran 8. Data Manajemen Laba	94
Lampiran 9. Data Sampel Perusahaan LQ45	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan penghimpun dana masyarakat yang mempunyai kapabilitas dana untuk disalurkan dalam aktivitas investasi. Investasi secara sederhana diartikan sebagai penanaman sejumlah dana terhadap suatu bidang tertentu yang diharapkan laba di masa yang mendatang. Saham merupakan salah satu bentuk investasi surat berharga. Dari kegiatan investasi tersebut investor mengharapkan adanya keuntungan atau *return*.

Menurut Indrayanti & Wirakusuma (2017), *return* saham dapat dimaksudkan sebagai suatu tingkat pengembalian dari perusahaan yang sesuai harapan dari kegiatan investasi yang telah dilakukan. *Return* yang tinggi berdampak bagi investor, dimana investor akan tertarik melakukan investasi.

Jika melihat dari tingginya *return* yang akan diberikan perusahaan kepada investor, juga akan memperlihatkan penilaian kinerja perusahaan yang baik. *Return* yang didapatkan berbanding dengan risiko yang ditanggung oleh investor. Semakin banyak *return* yang didapatkan, semakin tinggi pula risiko yang dapat ditanggung.

Investor membutuhkan informasi mengenai kondisi perusahaan yang disajikan oleh perusahaan berupa laporan keuangan guna mengevaluasi kondisi keuangan untuk menentukan keputusan investasi dimasa mendatang. Umumnya, keputusan investasi tersebut berupa keputusan apakah harus menambah modal, mengurangi atau menjual saham yang dimilikinya.

Perusahaan berkewajiban menyampaikan laporan keuangan perusahaan dengan relevan mengenai situasi perusahaan yang berimbang dengan peristiwa yang sebenarnya kepada pemilik perusahaan. Namun, terdapat beberapa manajer perusahaan yang memiliki kepentingan tersendiri sehingga tidak memberikan seluruh informasi perusahaan kepada pemilik perusahaan.

Manajemen memodifikasi laporan keuangan guna menghasilkan *earnings* yang diharapkan, berupa penggunaan kebijakan akuntansi yang sesuai standar akuntansi dengan tujuannya yaitu memaksimalkan laba yang dilaporkan, dengan harapan laba tersebut dapat menarik investor berinvestasi kedalam perusahaan. Metode akuntansi yang dipilih secara terencana oleh manajer dengan memiliki tujuan tertentu ini dapat dimaksudkan dengan tindakan manajemen laba.

Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajemen dalam proses penyusunan informasi keuangan menjadi sebuah laporan yang dalam prosesnya dapat menaikkan, menurunkan atau meratakan laba akuntansi sesuai keperluan. Manajemen dapat memanfaatkan kebebasan dalam pemilihan penggunaan kebijakan, metode atau perkiraan akuntansi dalam standar akuntansi.

Tindakan manajemen laba kerap kali dicap mengandung unsur opportunistik yang bertujuan untuk menguntungkan pihak manajer. Laba mencerminkan *return* saham saat akan diperoleh. *Return* saham akan meningkat apabila laba yang dicapai perusahaan lebih tinggi dari laba yang diharapkan, namun ketika laba yang dicapai perusahaan lebih rendah daripada laba yang diharapkan maka *return* saham akan menurun, sehingga manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham.

Return saham dan risiko investasi memiliki korelasi yang positif, dimana meningkatnya *return* saham akan berbanding lurus dengan meningkatnya risiko investasi. Menurut Muid & Catur (2005), konsep manajemen laba menganggap bahwa investor adalah orang yang enggan mempunyai risiko yang tinggi. Dapat diasumsikan bahwa investor lebih meminati perusahaan dengan minimnya risiko. Sedangkan praktik manajemen laba dapat memberikan risiko yang besar bagi investor.

Tabel 1.1 Tabel Manajemen Laba dan *Return* Saham beberapa perusahaan sampel.

No	Tahun	Nama Perusahaan	Manajemen Laba	<i>Return</i> Saham
1	2016	Astra Internasional, Tbk	0,06614	37,92
2	2016	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,09150	53,14
3	2016	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	0,03644	28,18
4	2017	Gudang Garam, Tbk	0,08636	31,14
5	2017	Unilever Indonesia, Tbk	0,19371	44,07
6	2017	Semen Gresik, Tbk	0,19939	7,90
7	2018	Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	-0,05714	-61,61
8	2018	Semen Gresik, Tbk	0,17131	16,16
9	2018	United Tractors, Tbk	-0,02471	-22,74
10	2019	Indocement Tunggul Perkasa, Tbk	0,09255	3,12
11	2019	Jasa Marga, Tbk	0,29309	20,91
12	2019	Kalbe Farma, Tbk	0,12383	6,58

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data Diolah Penulis, 2023.

Berdasarkan data Tabel 1.1 memperlihatkan beberapa perusahaan sampel yang menerapkan manajemen laba dengan pola menaikkan atau menurunkan laba. Seperti yang dapat dilihat perusahaan yang menerapkan manajemen laba dengan

pola meningkat laba dapat menghasilkan *return* saham yang meningkat. Lalu ketika perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba dapat menghasilkan nilai *return* saham yang menurun.

Sebagai contoh yaitu perusahaan Astra Internasional, Tbk tahun 2016 yang terindikasi melakukan manajemen laba senilai 0,06614 (yang berarti bertujuan menaikkan laba), dapat meningkatkan nilai *return* saham senilai 37,92 dibandingkan nilai *return* saham tahun sebelumnya. Selain itu, perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk pada tahun 2018 yang terindikasi melakukan manajemen laba senilai -0,05714 (yang berarti bertujuan menurunkan laba), dapat menurunkan nilai *return* saham senilai -61,61 dibandingkan nilai *return* tahun sebelumnya.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pranata & A. Badera (2016); Ferdiansyah, Purnamasari (2012); Hawari & Putri (2020) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh searah dan signifikan pada *return* saham yakni peran manajemen dalam menentukan berapa besar laba yang akan dilaporkan dalam laporan keuangan guna memengaruhi investor untuk memasukkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga diharapkan meningkatnya harga saham dan *return* saham. Namun dalam penelitian Adiwibowo (2018); Indrayanti & Wirakusuma (2017) menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh kepada *return* saham.

Selain faktor manajemen laba yang dapat memengaruhi *return* saham, terdapat faktor lainnya yang turut memengaruhi *return* saham, yaitu *Earning per Share* (EPS). Menurut Sihombing (2019), EPS merupakan suatu pendapatan yang

akan diperoleh oleh pemberi dana untuk masing-masing lembar saham yang dimilikinya atas partisipasinya dalam perusahaan. Jika EPS yang dibagikan tinggi ini memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam suatu pencapaian laba, sebaliknya jika EPS yang dibagikan rendah akan memperlihatkan perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan yang besar bagi pemegang saham.

Jika nilai EPS semakin tinggi maka akan semakin menarik investor untuk berinvestasi. Hal tersebut akan mengakibatkan semakin tingginya permintaan saham yang akan meningkatnya harga saham dan *return* saham. Ini berarti adanya pengaruh EPS terhadap *return* saham. Adapun perbandingan nilai EPS dan *return* saham dalam beberapa perusahaan sampel sebagai berikut:

Tabel 1.2 Tabel EPS dan *Return* Saham beberapa perusahaan sampel.

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	<i>Return</i> Saham
1	2016	Gudang Garam, Tbk	3,47	16,18
2	2017	Gudang Garam, Tbk	4,03	31,14
3	2018	Gudang Garam, Tbk	4,05	-0,21
4	2016	Jasa Marga, Tbk	276,97	-17,32
5	2017	Jasa Marga, Tbk	303,15	48,15
6	2018	Jasa Marga, Tbk	303,48	-33,13
7	2016	United Tractors, Tbk	1.341	25,37
8	2017	United Tractors, Tbk	1.984	66,59
9	2018	United Tractors, Tbk	2.983	-22,74

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data Diolah Penulis, 2023.

Berdasarkan data tabel 1.2 menunjukkan adanya peningkatan nilai *return* saham saat EPS meningkat. *Return* saham PT Gudang Garam, Tbk pada tahun 2016 meningkat sebesar 25,57 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, begitu pula nilai EPS yang meningkat sebesar 0,12%. Lalu pada perusahaan PT Jasa

Marga, Tbk pada tahun 2017 meningkat sebesar -65,47 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang diikuti oleh meningkatnya nilai EPS sebesar 26%. Kemudian untuk PT United Tractors, Tbk, pada tahun 2016 meningkat sebesar 27,68 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, begitu pula nilai EPS yang meningkat sebesar 308%. Namun adapun ditahun 2018, nilai EPS yang meningkat tidak dibarengi dengan peningkatan nilai *return* saham yang meningkat pula.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Febrioni (2016); Gunadi & Kesuma (2015); Handayani & Zulyanti (2018), menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh searah dan signifikan terhadap *return* saham yakni kenaikan EPS berarti mencerminkan kondisi perusahaan yang sedang meningkat baik dalam penjualan maupun keuntungan yang didapatkan. Namun dalam hasil penelitian Aisah & Mandala (2016), menunjukkan hasil EPS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini turut memunculkan variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Dalam penelitian ini variabel kebijakan dividen akan ditambahkan untuk menguji apakah variabel kebijakan dividen akan dapat memperkuat hubungan manajemen laba maupun EPS terhadap *return* saham.

Menurut Haryetti & Ekayanti (2012), kebijakan dividen merupakan pertimbangan mengenai keputusan untuk menentukan persentase keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen memiliki pengaruh yang besar bagi pemodal yang akan menerima dividen maupun perusahaan yang akan membagikan dividen. Persentase dividen yang kelak dialokasikan oleh perusahaan

bergantung pada kebijakan dari setiap perusahaan, sehingga manajemen membutuhkan peninjauan yang sangat matang.

Menurut Kurniawan (2017), dividen yang dialokasikan perusahaan berasal dari laba bersih perusahaan. Laba bersih perusahaan dapat menjadi landasan investor melakukan investasi. Dari laporan laba bersih perusahaan, investor dapat menilai pertumbuhan perusahaan.

Penggunaan laba dapat menjadi dividen yang dialokasikan atau laba ditahan untuk pendanaan kembali ke perusahaan. Seumpama perusahaan menentukan untuk mengalokasikan laba sebagai dividen berarti akan mengurangi modal dari sumber internal dan kebalikannya jika laba ditahan maka modal dari sumber internal akan semakin besar. Saat pengambilan keputusan untuk membagikan atau menahan laba, manajer harus tetap mempertimbangkan kepentingan segala pihak baik internal maupun eksternal untuk kesejahteraan masing-masing pihak (Adiwibowo, 2018).

Tabel 1.3 Tabel Kebijakan Dividen dan *Return Saham* beberapa perusahaan sampel.

No	Tahun	Nama Perusahaan	Kebijakan Dividen	<i>Return Saham</i>
1	2016	AKR Corporindo Tbk	47%	-16,38
2	2017	AKR Corporindo Tbk	67%	5,83
3	2018	PT Bukit Asam Tbk	75%	-61,61
4	2019	PT Bukit Asam Tbk	90%	-38,14
5	2018	United Tractors Tbk	40%	-22,74
6	2019	United Tractors Tbk	44%	-21,30

Disambung ke halaman berikutnya.

Tabel 1.3 Sambungan

7	2019	Gudang Garam Tbk	54%	-36,62
8	2020	Gudang garam Tbk	65%	-22,64
9	2019	PT PP (Persero) Tbk	20%	-12,19
10	2020	PT PP (Persero) Tbk	23%	17,67

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data Diolah Penulis, 2023.

Berdasarkan data tabel 1.3 menunjukkan adanya peningkatan nilai *return* saham saat rasio kebijakan dividen meningkat. Ratio kebijakan dividen AKR Corporindo Tbk pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 20% dibandingkan dengan tahun 2016, dibarengi dengan meningkatnya nilai *return* saham sebesar 22,21. Lalu rasio kebijakan dividen pada perusahaan PT Bukit Asam Tbk pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 15% dibandingkan dengan tahun 2018, dibarengi dengan meningkatkan nilai *return* saham sebesar 23,47. Kemudian pada tahun 2019 United Tractors Tbk mengalami peningkatan rasio kebijakan dividen sebesar 4% dan diikuti oleh kenaikan nilai *return* saham sebesar 1,44.

Yulindasari & Soekotjo (2018) menyatakan, kebijakan dividen menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan pihak pemberi dana dalam hal penilaian terhadap perusahaan, karena kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Saat dividen yang dialokasikan kepada investor bernilai besar maka akan memperkecil dana yang dimanfaatkan untuk meningkatkan perusahaan sebagai reinvestasi. Nilai laba ditahan yang semakin rendah akan memperkecil kapabilitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

Saat dividen rutin dibagikan kepada investor setiap tahunnya, akan memberikan penilaian positif terhadap perusahaan tersebut di bursa modal

(Astarina *et al.*, 2019). Perhatian investor cenderung tertuju pada saat pemberitahuan pembagian dividen, dividen merupakan komponen dari *return* saham, saat rasio dividen yang didistribusikan oleh perusahaan meningkat secara garis lurus *return* saham pun ikut meningkat.

Kinerja perusahaan serta pembagian keuntungan berupa dividen menjadi hal yang diinginkan dan dipertimbangkan oleh investor. Pertimbangan tersebut juga dapat dilihat melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi bagian penting dalam melihat laba perusahaan, dimana untuk memperlihatkan laba yang baik atau sesuai harapan, manajemen melakukan manajemen laba. Kebijakan dividen dapat memotivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba, bentuknya dapat berupa menaikkan laba (*income increasing*) ataupun menurunkan laba (*income decreasing*).

Manajemen perusahaan menerapkan manajemen laba dalam upaya untuk meningkatkan ketertarikan investor atas performa perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan. Saat investor tertarik dalam melakukan investasi dapat meningkatkan permintaan saham. Meningkatnya penyaluran dividen oleh perusahaan menampakkan bahwa perusahaan yakin akan mencapai tingkat laba yang optimal dimasa depan.

Meningkatnya permintaan saham di bursa modal akan diiringi dengan meningkatnya harga saham pada perusahaan yang terkait. Sugiarto & Deviesa (2017) menyatakan ketika harga saham yang dijual mengalami kenaikan daripada harga belinya, maka semakin tinggi pula keuntungan (*return*) yang akan didapatkan investor. Sebab itu, semisal laba yang didapatkan perusahaan

meningkat, maka harga saham perusahaan akan meningkat pula. Kemudian akan diiringi dengan peningkatan *return* saham yang akan dialokasikan kepada investor.

Jumlah laba per lembar saham yang kelak dialokasikan kepada pihak pemodal bergantung kepada kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan pada pelunasan dividen tersebut. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajer apakah akan membagikan laba atau menahannya menjadi laba di tahan (Antula & Rate, 2017). Meningkatnya EPS suatu perusahaan tergambar dari prestasi pihak internal perusahaan dalam pengelolaan keuangannya (Sarmiento & Dana, 2016).

Diantini & Badjra (2016) menyatakan, profitabilitas suatu perusahaan menjadi dasar bagi nilai perusahaan yang merupakan suatu sumber biaya guna membayar dividen. Saat laba perusahaan menjadi lebih besar akan menyebabkan semakin tinggi nilai *Earning per Share* (EPS) serta adanya kemungkinan investor akan menerima peningkatan jumlah dividen.

Menurut Astarina *et al.*, (2019), investor lebih menginginkan pembagian dividen oleh perusahaan, ketika semakin stabil pelunasan dividen yang ditentukan oleh perusahaan, akan dipandang positif oleh investor di bursa modal. Sehingga akan meningkatnya permintaan saham. Menanjaknya permintaan saham akan sejalan dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut, yang akan diiringi dengan menanjaknya *return* saham.

Kebijakan dividen menarik jika menjadi variabel moderasi karena kebijakan dividen berkaitan dengan bagaimana ketetapan yang akan diambil oleh pihak intern perusahaan mengenai hal *return* perusahaan serta mengenai

permasalahan hak para pemodal dan kebutuhan perusahaan untuk melanjutkan produksinya secara maksimal.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Budiasih (2009), menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap praktik perataan laba. Hal serupa sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Pratama *et al.* (2019), yang menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *income smoothing*. Namun, dalam penelitian Hawari & Putri (2020), penelitian ini menghasilkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham.

Kemudian penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Diantini & Badjra (2016); dan Malik *et al.* (2013), menunjukkan hasil diperoleh bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian Pamungkas *et al.* (2017), menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Lalu adanya penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yaitu pada penelitian Pranata & A. Badera (2016); dan Fitriana *et al.* (2016), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian Fitri (2018), memperlihatkan bahwa kebijakan dividen tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham.

Pemodal cenderung memilih perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki pertumbuhan yang terukur

lebih besar. Investor memiliki pandangan bahwa perusahaan besar akan menghasilkan keuntungan (*return*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Antula & Rate, 2017).

Adapun perkembangan *return* saham dalam indeks LQ 45 dimana nilai *return* saham dari masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Berikut ini data *return* saham dalam indeks LQ 45 pada periode 2016-2020.

Tabel 1.4 Tabel *Return* Saham perusahaan indeks LQ 45 pada periode 2016-2020

No	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
1	AKRA	-16,38	5,83	-32,44	-7,92	-19,49
2	ASII	37,92	-2,72	2,17	-15,81	-7,22
3	GGRM	16,18	31,14	-0,21	-36,62	-22,64
4	ICBP	-36,36	3,79	17,42	6,64	-14,13
5	INDF	53,14	-3,79	-5,99	6,38	-13,57
6	INTP	-31,02	42,53	-15,95	3,12	-23,92
7	JSMR	-17,32	48,15	-33,13	20,91	-10,53
8	KLBF	14,77	11,55	-10,06	6,58	-8,64
9	MNCN	-19,495	-26,78	-46,30	136,23	-30,06
10	PTBA	176,24	-10,40	-61,61	-38,14	5,64
11	PTPP	-1,68	-30,70	-31,63	-12,19	17,67
12	SMCA	-9,68	-11,43	-24,60	-24,60	-67,51
13	SMGR	-19,52	7,90	16,16	4,35	3,54
14	TLKM	28,18	11,56	-15,54	5,87	-21,91
15	UNTR	25,37	66,59	-22,74	-21,30	23,58
16	UNVR	4,87	44,07	-18,78	-7,49	-12,50
17	WIKA	-3,48	-34,32	6,78	20,24	-0,25
Rata-rata		14,85	9,20	-15,25	3,39	-12,15

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data Diolah Penulis, 2023.

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang termasuk di index LQ45 Bursa Efek Indonesia. Dikutip dari tempat resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan-perusahaan yang termasuk di index LQ45 memiliki likuiditas yang tinggi dan penanaman modal yang besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang menjamin.

Suatu pencapaian yang baik bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam index LQ45, perusahaan tersebut harus tetap stabil dalam mempertahankan nama perusahaannya dalam daftar tersebut. Saham-saham tersebut akan diawasi per semester dan akan diadakannya pemeriksaan yang berlangsung pada awal Februari dan awal Juli.

Pengangkatan indeks LQ 45 pada penelitian ini karena perusahaan-perusahaan yang merupakan bagian dalam indeks tersebut merupakan perusahaan-perusahaan yang menyanggah tingkat likuiditas yang tinggi. Likuiditas yang tinggi menggambarkan kemampuan yang baik bagi perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dan hutang yang dimiliki, salah satu contohnya yaitu pembayaran dividen, serta pembelian dan penjualan saham. Sehingga memiliki pencapaian yang baik.

Berdasarkan Tabel 1.4 dapat dilihat nilai *return* saham yang berfluktuasi dari selang waktu 2016-2020. Keadaan ini disebabkan beberapa faktor yang memengaruhinya baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Penelitian ini telah diteliti oleh Pranata & A. Badera (2016) yang melakukan penelitian ini pada perusahaan yang termasuk di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian tersebut menunjukkan hasil yaitu manajemen laba berpengaruh searah dan signifikan secara statistik pada *return* saham dan kebijakan dividen berpengaruh searah dan signifikan secara statistik pada *return* saham.

Perbedaan dalam penelitian ini terdapat penambahan variabel yaitu *earning per share* menjadi variabel independen dan kebijakan dividen menjadi variabel moderasi. Atas dasar inilah penulis terdorong untuk meneliti terkait

permasalahan ini dengan judul Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Manajemen Laba memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*?
2. Apakah *Earning per Share* memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*?
3. Apakah Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*?
4. Apakah Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*.
3. Untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham* yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan memiliki kontribusi yang dapat meningkatkan pengetahuan mengenai dan adanya manfaat dalam berbagai bidang, sebagai berikut:

1. Teoritis

Dengan adanya penelitian dapat menjadi sarana memperkuat teori keagenan Jensen & Meckling (1976), dan teori sinyal Ross (1977). Selain itu, dapat menghasilkan kontribusi konsep-konsep mengenai *return* saham dan faktor-faktor lainnya yang memengaruhi.

2. Praktisi

Diharapkan penelitian ini memberikan informasi kepada pemodal mengenai adanya kesempatan manajemen perusahaan menerapkan manajemen laba serta dapat mengetahui nilai informatif dari *earning per share* melalui penelitian ini. Adapun kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan yang bisa menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Kemudian menganalisis faktor yang bisa memengaruhi nilai *return* saham agar tidak keliru dalam penetapan keputusan investasi yang dilakukan.

3. Regulasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan peraturan mengenai bursa modal dalam Undang-undang No.8 Tahun 1995 Tentang pasar modal dan mengenai peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.29/POJK/2016 Tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik,

dimana dalam peraturan tersebut secara garis besar membahas penyajian laporan tahunan, ketersediaan laporan tahunan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Agency theory menyatakan bahwa hubungan agensi sebagai kontrak dengan satu orang atau lebih dimana prinsipal (pemegang saham) melibatkan orang lain yaitu agen (manajer) untuk melakukan beberapa bantuan atas nama prinsipal yang juga mendelegasikan kekuasaan mengenai pembuatan ketentuan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan *principal* dan *agent* yaitu menggambarkan hubungan kontrak kerjasama yang mengharapkan adanya kesejahteraan dari masing-masing pihak.

Menurut Santoso *et al.* (2016), laba atau profitabilitas berdasarkan *agency theory* mengatakan bahwa adanya ketidakselarasan target antara *agent* dan *principal*, dimana setiap pihak berlaku sesuai dengan ambisinya masing-masing dalam hal mensejahterakan dirinya.

Dilain pihak seorang *agent* memiliki pengetahuan yang lebih banyak jika dibandingkan dengan *principal*, karena manajer yang menjalankan pekerjaan secara langsung. Sedangkan bagi pemodal akan sulit mengendalikan secara efektif perbuatan yang dillaksanakan oleh manajer karena hanya mempunyai sedikit informasi.

Ketidakseimbangan pengetahuan ini dapat mengundang adanya pertentangan kepentingan antara *agent* dan *principal* dimana salah satu pihak yang dominan mendapatkan informasi dapat memanfaatkan keadaan tersebut

untuk meningkatkan kesejahteraannya. Akibat dari peristiwa itu akan timbul adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi ketidakseimbangan dalam menerima informasi, dimana biasanya pihak manajer mempunyai informasi internal lebih dominan dibandingkan dengan investor.

Ketimpangan tersebut dapat terjadi pula pada penyusunan laporan keuangan, dimana *agent* memiliki informasi asimetri yang dapat menyebabkan *agent* lebih fleksibel memengaruhi laporan keuangan untuk memenuhi kepentingannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan *agent* untuk memengaruhi angka akuntansi yaitu dengan manajemen laba.

Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, mengharapkan adanya suatu manfaat dari tindakan tersebut. Manajemen laba tidak selamanya dihubungkan dengan usaha untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih kearah penentuan metode akuntansi untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan karena bisa dilakukan menurut *accounting regulations*. Tindakan entitas untuk melakukan manajemen laba akan memberikan ketertarikan bagi investor pada suatu entitas karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik (Yusrianti & Satria, 2014).

Hal tersebut dapat memberikan dampak baik atau positif bagi *return* saham, dikarenakan ketertarikan investor yang menanamkan modalnya pada entitas tersebut. Manajemen laba dapat meningkatkan atau mengungkapkan laba perusahaan yang menjurus ke hal baik dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Adapun konflik *agency* antara *agent* dan *principal* mengenai penentuan besaran dividen yang akan dibagikan, dimana kebijakan dividen menggambarkan keperdulian manajer perusahaan pada pemegang saham. Pemegang saham mengharapkan laba perusahaan bisa digunakan untuk pembagian dividen dibandingkan dengan menyimpannya sebagai laba ditahan.

Meningkatnya angka laba dapat dihubungkan dengan prestasi manajemen. Perusahaan yang memperoleh laba yang baik akan mampu menyalurkan dividen yang semakin meningkat dengan tujuan untuk menarik minat investor serta menjaga kepercayaan investor, dan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.1.2 *Signalling Theory*

Menurut Ross (1977), konsep *signal* ini pertama kali dipelajari dalam konteks pekerjaan dan pasar produk oleh Akerlof dan Arrow, dan dikembangkan oleh Spence menjadi teori keseimbangan. Kemudian telah diperiksa dengan pemfokusan pada dugaan kurangnya keseimbangan dalam berbagai masalah oleh Rothschild dan Stiglitz dan oleh Riley.

Meninjau elemen utama teori *signalling* di bentuk garis waktu, diilustrasikan pada Gambar 2.1. Garis waktu mencakup dua pemeran utama, pemberi sinyal dan penerima serta sinyal itu sendiri. Gambar ini juga menunjukkan kemungkinan umpan balik ke pemberisinyal dan lingkungan *signalling*.

t = 0	t = 1	t = 2	t = 3
PEMBERI SINYAL (orang, produk, atau perusahaan yang memiliki keunggulan yang mendasar).	SIGNAL Dikirim ke penerima	PENERIMA Mengamatai dan menafsirkan sinyal. Penerima memilih orang, produk, atau perusahaan.	UMPAN BALIK Dikirim ke pemberi sinyal

Lingkungan *Signaling*

Note: t = time

Gambar 2.1 Garis Waktu *Signalling*

Sumber: Connelly et al. (2011).

Pada intinya teori pensinyalan adalah pihak yang mengirimkan sinyal seperti misalnya pihak internal perusahaan yang mendapatkan informasi mengenai seseorang (Spence, 1973), produk (Kirmani & Rao, 2000), atau organisasi (Ross, 1977) yang tidak tersedia untuk pihak eksternal. Secara luas internal perusahaan akan memperoleh informasi dalam bentuk positif atau negatif, yang akan berguna untuk pihak eksternal (Connelly et al., 2011).

Signalling theory menunjukkan mengenai suatu perusahaan yang mengirimkan sinyal kepada pihak-pihak pemakai laporan keuangan. Biasanya perusahaan memperlihatkan bagaimana kinerja perusahaan, ketika kinerjanya kurang baik manajer dapat mengirimkan suatu sinyal dengan contoh menurunkan jumlah laba, sedangkan jika sebaliknya perusahaan dapat mengirimkan sinyal dengan contoh menaikkan jumlah laba. Investor yang dapat menangkap sinyal ini akan menganalisa laporan keuangan sebelum berinvestasi (Indrayanti & Wirakusuma, 2017). Analisa tersebut dibutuhkan agar investor dapat mempunyai prediksi kedepannya apakah perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik kedepannya.

Kinerja perusahaan dapat pula diukur dengan jumlah *Earning per Share* (EPS). Nilai EPS atau laba per lembar saham memperlihatkan besaran laba bersih perusahaan yang akan dibagikan ke para investor. Jika laba per lembar saham tinggi, maka prospek perusahaan dinilai baik, namun jika laba per lembar saham rendah menandakan perusahaan dalam keadaan kurang baik.

Menurut Susilowati *et al.* (2020) hal tersebut sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan berkeinginan menyampaikan informasi kepada pemegang saham agar berinvestasi pada entitas tersebut, dengan cara memperlihatkan laba yang dihasilkan. Meningkatnya nilai EPS maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga mengakibatkan permintaan saham dan harga saham meningkat, dan akan berpengaruh pada *return* saham yang dihasilkan.

Kebijakan dividen sering dihubungkan dengan *signaling theory*. Pemodal akan menilai kinerja suatu perusahaan, saat organisasi bisnis mendistribusikan dividen yang besar dapat memengaruhi investor untuk menilai baik perusahaan dan membagikan sinyal yang positif karena mengutamakan hak para investor, begitu pula sebaliknya. Meningkatnya pembagian dividen dapat dijadikan pertanda dari manajemen bahwa perusahaan akan memperoleh penghasilan yang baik dalam jangka waktu mendatang. Hal tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) bagi investor dalam berinvestasi sehingga akan berpengaruh baik pada *return* saham.

2.1.3 *Return Saham*

Return saham merupakan pengembalian dana yang diinginkan dari perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh pemberi dana, *return* saham dapat berbentuk *return* realisasi yang telah terjadi dan *return* ekspektasi ialah *return* yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan di masa yang akan datang.

Menurut Sugiarto & Deviesa (2017), *return* saham yang meningkat, menjadi salahsatu faktor pertimbangan keputusan investor untuk menginvestasikan dananya kedalam pasar modal, jika bertambahnya tingkat *return* yang akan didapatkan oleh investor maka akan memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai pencapaian yang sesuai harapan dan keuntungan yang dihasilkan berkualitas, karena keadaan ini investor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan bisa memberikan efek yang baik atas modal yang telah di investasikan kedalam perusahaan tersebut.

Return saham positif pada perusahaan akan memotivasi keinginan investor dalam berinventasi pada perusahaan tersebut, karena *return* saham positif akan menggambarkan kinerja yang baik pada perusahaan. Sehingga menyebabkan investor akan percaya ketika melakukan investasi dapat membawa keuntungan yang positif saat kegiatan investasi dilakukan.

Return saham adalah pengembalian keuntungan berupa dua bentuk yaitu *capital gain* dan dividen. Saham yang jumlah keuntungannya besar mempunyai risiko yang setara dengan keuntungan saham tersebut. Lalu dapat diartikan bahwa keuntungan saham memiliki hubungan searah dengan risiko yang ditanggungnya.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga penutupan saham akhir tahun

P_{t-1} = Harga penutupan saham awal tahun

2.1.4 Manajemen Laba

Menurut Suryani et al., (2019) manajemen menerapkan manajemen laba guna menstabilkan atau memuluskan fluktuasi laba serta menyajikan laporan keuangan secara atau agar lebih konsisten setiap bulan, kuartal atau tahun. Fluktuasi yang besar atau yang terlihat jelas dalam laporan keuangan merupakan hal normal yang mungkin terjadi pada sebuah perusahaan, tetapi dalam kenormalan tersebut dapat menjadi hal yang dikhawatirkan oleh investor, karena investor cenderung menyukai atau melihat kestabilan dan pertumbuhan laba yang baik dari perusahaan.

Manajemen akan selalu berusaha untuk dapat bersaing dengan kompetitornya, mempraktikkan manajemen laba yaitu salah satu teknik yang biasanya digunakan oleh para manajer. Faktor lain yang menyebabkan manajer mempraktikkan manajemen laba yaitu kompetitornya menerapkan hal yang serupa (Indrayanti & Wirakusuma, 2017),

Dwiharyadi (2017) menjelaskan dengan mengutip Scott yang menuturkan bahwa pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara, yaitu *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*. Namun, secara umum, teknik manajemen laba yang dilakukan terbagi menjadi tiga, yaitu: (1) memanfaatkan

peluang untuk membuat estimasi akuntansi; (2) mengubah metode akuntansi; dan (3) menggeser periode biaya atau pendapatan.

Dalam penelitian ini pengukuran manajemen laba yang diterapkan adalah *modified Jones model* yang diperbaharui oleh Dechow *et al.*, (1995). Model ini ditransformasikan untuk meminimalisir dugaan kecenderungan dari Model Jones untuk menaksirkan akrual diskresioner dengan *error* ketika diskresi yang digunakan melampaui penerimaan.

Modified Jones model dipandang menjadi model yang bisa menangkap adanya penerapan manajemen laba. Menurut Dechow *et al.*, (1995) versi modifikasi model jones ini mengasumsikan bahwa perubahan penjualan kredit pada periode tertentu dihasilkan dari manajemen laba. Hal ini mendasari alasan lebih mudahnya mengelola laba dengan menggunakan kebijakan pengakuan pendapatan atas penjualan. Dengan kesimpulan bahwa model ini memberikan hasil tes yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba.

Penaksiran manajemen laba dengan menggunakan model tersebut sebagai berikut:

1) Menghitung total akrual.

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} = Total akrual pada periode t

NI_{it} = Laba bersih (*net income*) pada periode t

CFO_{it} = Arus kas operasi pada periode t

2) Penentuan koefisien regresi.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) - (\Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} = Total akrual pada periode t

A_{it-1} = Total aset pada periode t-1

ΔREV_{it} = Pendapatan pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1

ΔREC_{it} = Piutang bersih pada periode t dikurangi piutang bersih pada periode t-1

PPE_{it} = Aset Tetap berwujud kotor pada periode t

ε = Error term pada tahun t

β = Koefisien regresi

3) Menghitung *Non Discretionary Accruals* (NDA) dari koefisien regresi.

$$NDA_{it} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) - (\Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1})$$

Keterangan:

NDA_{it} = *Non Discretionary accruals* pada periode t

A_{it-1} = Total aset pada periode t-1

ΔREV_{it} = Pendapatan pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1

ΔREC_{it} = Piutang bersih pada periode t dikurangi piutang bersih pada periode t-1

PPE_{it} = Aset Tetap berwujud kotor pada periode t

ε = Error term pada tahun t

β = Koefisien regresi

4) Menghitung *Discretionary Accruals* (DA)

$$DA_{it} = (TA_{it} / A_{it-1}) - NDA_{it}$$

Keterangan:

DA_{it} = *Discretionary Accruals* pada periode t

TA_{it} = Total akrual pada periode t

NDA_{it} = *Non Discretionary accruals* pada periode t

A_{it-1} = Total aset pada periode t-1

Manajemen laba dapat diukur dengan melihat nilai DA. Ketika nilai DA positif, maka terjadi manajemen laba dengan pola *income increasing*. Ketika nilai DA negatif, maka terjadi manajemen laba dengan pola *income decreasing*. Kemudian, ketika nilai DA adalah nol, maka tidak ada manajemen laba. Salah satu cara untuk mengukur manajemen laba adalah dengan menggunakan proksi *Discretionary Accrual* (DA).

2.1.5 *Earning Per Share*

Menurut Egam *et al.* (2017), fluktuasi harga saham sering terjadi sehingga diperlukannya pendekatan untuk memprediksi harga saham dalam pertimbangan investasi. Untuk itu perlu dilakukan analisis untuk mengetahui hal tersebut, analisis yang kerap digunakan yaitu analisis fundamental. Analisis rasio dalam laporan keuangan kerap digunakan dalam analisis fundamental. *Earning per share* (EPS) menjadi rasio yang dipakai dalam penelitian ini.

EPS merupakan laba per lembar saham dimana harga dari saham tersebut berdasarkan lembaran saham yang beredar. EPS menjadi tolak ukur bagi investor

memperhitungkan nilai atau harga *return* dari perlembar saham. Semakin meningkat nilai EPS akan semakin membuat investor ingin berinvestasi.

Menurut Egam *et al.* (2017), laba per lembar saham dapat memperlihatkan kesejahteraan perusahaan, apabila pembagian saham tinggi itu berarti perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi pihak internal serta pihak eksternal. Akan tetapi kebalikannya ketika perusahaan membagikan laba per lembar saham dengan rendah itu akan memperlihatkan perusahaan gagal mensejahterakan berbagai pihak. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang terlihat lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan secara teoritis akan berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh sesuai dengan perkembangan perusahaan yang besar.

$$Earning\ per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Biasa} \times 100\%$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen memutuskan apakah keuntungan perusahaan akan disalurkan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai penambahan modal di periode selanjutnya. Maka dengan itu, perlu diperhatikan bahwa peningkatan presentase keuntungan yang disalurkan sebagai dividen dapat menghasilkan sinyal positif terhadap investor, keadaan ini disebabkan kebijakan dividen akan mempunyai implikasi signifikan terhadap keputusan pemodal untuk membeli saham perusahaan (Lahaya, 2017).

Dahayani *et al.* (2017) menyatakan, kebijakan dividen mengenai berapa besar realisasinya disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan tidak merupakan kesepakatan perusahaan melainkan hasil RUPS yang diadakan.

Tetapi manajer dapat memberikan perkiraan mengenai rasio dividen yang akan didistribusikan oleh perusahaan melalui rencana perusahaan mengenai gambaran saham.

Gambaran saham perusahaan menjelaskan mengenai kebijakan dividen yang direncanakan oleh perusahaan dalam bentuk persentase dividen tunai yang dihubungkan dengan jumlah keuntungan bersih. Menurut Pamungkas *et al.* (2017), kebijakan dividen dapat diteliti bagaimana perusahaan mengelola laba perusahaan yang didalamnya terdapat berbagai kepentingan antar beragam pihak baik intern maupun ekstern.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu dan Kontribusinya terhadap Penelitian

Penelitian-penelitian sebelumnya telah dilakukan dengan berbagai macam bentuk model penelitian meliputi *return* saham, manajemen laba, *earning per share* dan kebijakan dividen akan menjadi pedoman pada penelitian ini.

Pertama, A.A Gde Sanjaya Adi Pranata dan I Dewa Nyoman Badera (2016) dengan judul “Pengaruh Perilaku Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen Pada *Return* Saham” dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda, penelitian ditemukan hasil bahwa semakin tinggi perilaku manajemen laba dan kebijakan dividen, maka semakin tinggi *return* sahamnya, begitu pula sebaliknya.

Kedua, Gde Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) dengan judul “Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return* Saham Perusahaan Food And Beverage Bei” melalui analisis regresi linear berganda dengan hasil bahwa semakin meningkatnya nilai ROA dan EPS, maka semakin tinggi pula nilai *return*

sahamnya, ROA dan EPS memiliki pengaruh searah dan signifikan terhadap *return* saham, hanya DER yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Ketiga, Akhmad Sigit Adiwibowo (2018) dengan judul “ Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” mempergunakan Analisis regresi sederhana dan analisis regresi yang dimoderasi, yang menunjukkan hasil Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. (2) Kebijakan Dividen dapat secara signifikan memoderasi pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return* saham.

Keempat, Ni Putu Ayu Desy Indrayanti dan Made Gede Wirakusuma (2017) dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba pada *Return* Saham dengan Kualitas Audit dan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi” mempergunakan analisis regresi yang dimoderasi dengan hasil hubungan manajemen laba terhadap *return* saham yang tidak searah. Kualitas audit mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap *return* saham, serta CG yang tidak dapat memoderasi hubungan manajemen laba terhadap *return* saham.

Kelima, Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016), dengan judul “Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen” mengujinya dengan mempergunakan Analisis regresi linear berganda, diperoleh hasil bahwa EPS dan CR berpengaruh searah dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun tingkat pertumbuhan perusahaan bertolak belakang dari hasil sebelumnya.

Keenam, Rio Febrioni (2016) dengan judul “Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio* terhadap Return Saham (Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015) menguji melalui analisis regresi data panel. Adapun hasilnya yaitu ROA, ROE, EPS dan CR terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Terdapat pengaruh EPS terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang searah.

Ketujuh, Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala (2016), dengan judul “Pengaruh *Return On Equity*, *Earning per Share*, *Firm Size* dan *Operating Cash Flow* terhadap *Return Saham*” melalui analisis regresi linear berganda menyatakan adanya pengaruh signifikan antara OCF terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang searah, pengaruh signifikan antara EPS terhadap *return* saham dengan arah pengaruh negatif, sedangkan ROE dan firm size tidak memiliki pengaruh.

Kedelapan, Fakhra Malik dan Sajid Gul (2013) yang berjudul “Faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen pada perusahaan keuangan dan non keuangan, melalui regresi OLS panel yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan antara EPS dan ukuran perusahaan terhadap DPR dengan arah pengaruh positif.

Kesembilan, Ferdiansyah dan Dian Purnamasari (2012) yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Moderating, melalui Analisis regresi berganda dan uji regresi residual, hasil menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara

manajemen laba terhadap *return* saham dengan arah pengaruh terhadap *return* saham dengan arah pengaruh positif, hasil tersebut bertolak belakang jika mempertimbangkan kecerdasan investor sebagai variabel moderasi.

Kesepuluh, Noto Pamungkas, Ruserlistyani dan Isnatul Janah (2017) dengan judul “Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen melalui analisis regresi linier berganda, yang memberikan hasil tidak adanya pengaruh antara ROE, DER, dan EPS terhadap kebijakan dividen, sedangkan terdapat pengaruh signifikan antara CR dan IOS terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Pranata dan I Badera (2016) Pengaruh Perilaku Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen Pada <i>Return</i> Saham	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: Manajemen Laba dan Kebijakan dividen	Analisis regresi linear berganda	Berdasarkan analisis ditemukan bahwa perilaku manajemen laba dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara statistik pada <i>return</i> saham.
2.	Gunadi dan Kesuma (2015) Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Bei	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: ROA, DER dan EPS	Regresi linier berganda	Hasil analisis menyatakan bahwa variabel ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.
3.	Adiwibowo (2018) Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: Manajemen Laba, Ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> Moderasi: Kebijakan dividen	Analisis regresi sederhana dan analisis regresi yang dimoderasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. (2) Kebijakan Dividen dapat secara signifikan memoderasi pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return</i> saham

Disambung ke halaman berikutnya.

Tabel 2.1 Sambungan

4.	Indrayanti dan Wirakusuma (2017) Pengaruh Manajemen Laba pada <i>Return Saham</i> dengan Kualitas Audit dan <i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: Manajemen Laba Moderasi: Kualitas Audit dan <i>Corporate Governance</i>	Analisis regresi yang dimoderasi.	Hasil analisis menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada <i>return</i> saham. Kualitas audit mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada <i>return</i> saham. <i>Corporate governance</i> tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba pada <i>return</i> saham.
5.	Diantini dan Badjra (2016) Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: <i>Earning per Share</i> , Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i>	Analisis regresi linear berganda	Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa <i>Earning per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
6.	Febrioni (2016) Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> dan <i>Current Ratio</i>	Analisis regresi data panel	Hasil analisis menyatakan bahwa <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> dan <i>CR</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham pada perusahaan.
7.	Aisah dan Mandala (2016) Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Earning per Share</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Operating Cash Flow</i> terhadap <i>Return Saham</i>	Dependen: <i>Return Saham</i> Independen: <i>Return On Equity</i> , <i>Earning per Share</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Operating Cash Flow</i>	Analisis regresi linear berganda	Hasil analisis menyatakan <i>operating cash flow</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>EPS</i> memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan <i>ROE</i> dan <i>firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Disambung ke halaman berikutnya.

Tabel 2.1 Sambungan

8.	Malik, Gul dan Khan (2013) Faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen pada perusahaan keuangan dan non keuangan.	Dependen: Kebijakan dividen Independen: Profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan EPS.	Regresi OLS panel	Hasil analisis menyatakan EPS dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR
9.	Ferdiansyah dan Purnamasari (2012) Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i> dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Moderating.	Dependen: Manajemen Laba Independen: <i>Return Saham</i> Moderasi: Kecerdasan Investor	Analisis regresi berganda dan uji regresi residual	Hasil analisis menyatakan manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> ketika mempertimbangkan kecerdasan investor sebagai variabel moderasi.
10.	Pamungkas, Ruserlistyani, dan Janah (2017) Pengaruh <i>Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen.	Dependen: Kebijakan dividen Independen: <i>ROE, DER, CR, EPS</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i>	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>return on equity, debt to equity ratio, dan earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu <i>current ratio</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber: Hasil kajian penulis, 2023.

2.3 Kerangka Konseptual

Permasalahan yang muncul akibat adanya perselisihan kepentingan disuatu perusahaan sering dijumpai yang salah satunya terjadi pada *agent* dan *principal*. *Agent* dan *principal* memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, dimana untuk memperoleh laba tersebut salah satunya akan menggunakan cara yang keluar batas dari yang seharusnya. *Agent*

mempunyai kuasa dapat mengakses informasi internal perusahaan yang biasanya berhubungan langsung dengan kondisi internal perusahaan. Dimana kuasa tersebut dapat dimanfaatkan untuk memperoleh laba yang diinginkannya.

Sebagai pihak eksternal *principal* membutuhkan informasi penting berbentuk laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut menjadi acuan pihak eksternal untuk menentukan pengambilan keputusan berinvestasi, oleh sebab itu seharusnya laporan keuangan dibuat serupa dengan keadaan perusahaan yang sebenar-benarnya.

Dalam hal lain, *agent* juga dituntut untuk menghasilkan laporan keuangan yang memperlihatkan perusahaan dalam keadaan yang baik serta laba yang meningkat. Demi memperoleh tujuan tersebut *agent* dapat memanfaatkan keleluasaan penggunaan kebijakan akuntansi selama masih mengikuti aturan standar akuntansi yang berlaku. Penentuan penggunaan metode akuntansi yang sengaja dan memiliki tujuan tertentu yang bersifat oportunistik atau efisiensi diketahui dengan istilah manajemen laba.

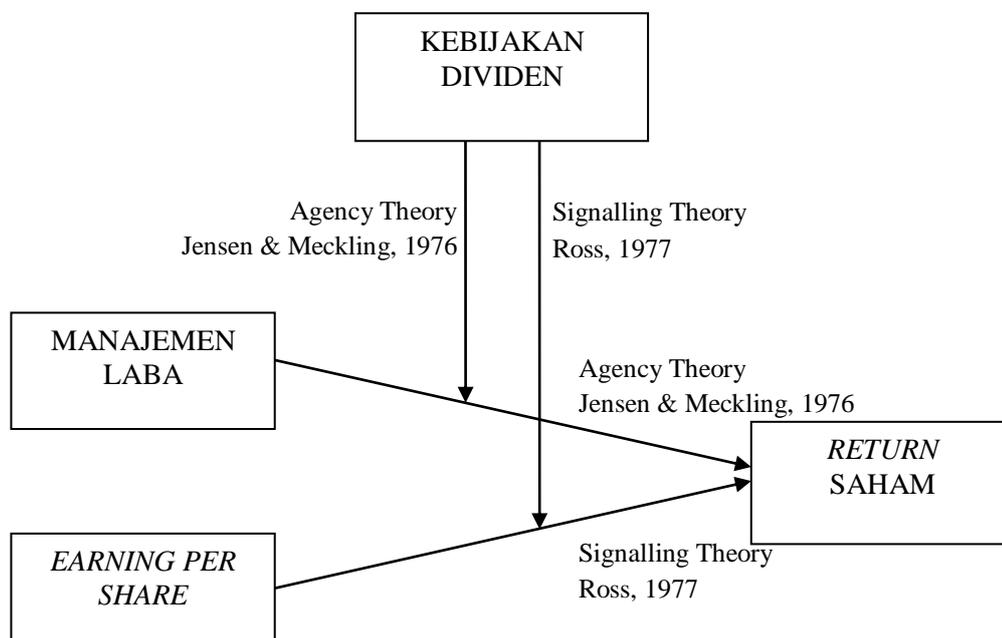
Manajemen laba diterapkan untuk membuat laporan keuangan tampak menarik bagi investor, biasanya manajer yang mempraktikkan manajemen laba akan menaikkan atau menurunkan besaran laba sehingga menampilkan besaran laba yang diharapkan oleh manajer. Laporan keuangan yang tidak menampilkan laba yang sebenarnya dapat merugikan pihak pemakai laporan keuangan dimana akan menyebabkan kesalahan dalam penetapan keputusan.

Suatu sinyal dari perusahaan merupakan gambaran dari keadaan perusahaan yang dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Pada laporan

keuangan terdapat informasi berupa jumlah laba bersih atau keuntungan yang akan didistribusikan kepada para pemodal, investor akan memprediksi kuantitas keuntungan yang diperoleh dengan melihat nilai *Earning per Share* (EPS). Jika nilai dari EPS menunjukkan nilai yang baik, maka pemodal mendapatkan sinyal yang baik pula dari perusahaan.

Perusahaan akan membagikan keuntungan tersebut berdasarkan dengan kebijakan yang telah disepakati oleh perusahaan, yang disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen berupa kebijakan mengenai penyaluran dividen atau penahanan menjadi laba ditahan. Jika jumlah laba bersih yang dibagikan lebih besar dari laba ditahan, maka ini menunjukkan sinyal yang positif dari perusahaan, begitu juga sebaliknya. Investor sangat mengharapkan adanya jumlah *return* atau pengembalian keuntungan yang tinggi dari perusahaan. Dalam hal lain, perusahaan tidak bisa memberikan seluruh keuntungan perusahaan kepada pemodal karena akan digunakan untuk modal di periode mendatang.

Tujuan dari setiap investor yaitu memperoleh *return* dari tiap-tiap kegiatan investasi yang dijalankannya, investor akan condong pada perusahaan yang membagikan *return* yang besar dilihat dari laba laporan keuangan. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi akan menaikkan harga saham yang dimiliki perusahaan yang secara langsung akan menarik pemodal untuk menanamkan modal karena melihat *return* yang akan didapatkan pemodal.



Gambar 2.2 Kerangka Konsep

Sumber: Hasil kajian penulis, 2023.

2.4 Pengembangan Hipotesis Proposisi Penelitian

2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*

Agency theory menerangkan bahwa hubungan agensi sebagai kontrak dengan satu atau lebih orang dimana prinsipal (pemegang saham) melibatkan orang lain yaitu agen (manajer) untuk melaksanakan beberapa bantuan atas nama prinsipal yang juga mendelegasikan kekuasaan mengenai pembuatan ketentuan kepada agen, agen tidak selalu bergerak untuk kepentingan prinsipal, (Jensen & Meckling, 1976). Adanya permasalahan perbedaan kepentingan antaran manajer dan pemberi modal dan kedua pihak menginginkan adanya kesejahteraan yang tinggi.

Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, mengharapkan adanya suatu manfaat dari tindakan tersebut. Manajemen laba tidak selamanya dihubungkan dengan usaha untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi,

tetapi lebih kearah penentuan metode akuntansi untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan karena bisa dilakukan menurut *accounting regulations*. Tindakan entitas untuk melakukan manajemen laba akan memberikan ketertarikan bagi investor pada suatu entitas karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik (Yusrianti & Satria, 2014).

Non Disretionary accruals

Hal tersebut dapat memberikan dampak baik atau positif bagi *return* saham, dikarenakan ketertarikan investor yang menanamkan modalnya pada entitas tersebut. Manajemen laba dapat meningkatkan atau mengungkapkan laba perusahaan yang menjurus ke hal baik dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Pranata & A. Badera (2016); Ferdiansyah, Purnamasari (2012); dan Hawari & Putri (2020) mengatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, yakni peran manajemen dalam menentukan berapa besar laba yang akan diberitakan dalam laporan keuangan guna menarik pemberi dana untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga diharapkan melonjaknya harga saham dan *return* saham.

Adanya pertentangan kepentingan antara pengelola dan pemodal tersebut dikarenakan adanya informasi asimetri, dimana adanya perbedaan informasi yang didapatkan oleh kedua belah sisi. Manajemen laba mampu membuat informasi asimetri ketika pemodal tidak menerima keterangan yang sebenarnya, hingga risiko investasi semakin meningkat. Saat risiko investasi meningkat, investor tentu

mengharapkan *return* (keuntungan) yang lebih banyak, sesuai dengan risiko investasi yang dimilikinya.

Manajemen cenderung akan menerapkan manajemen laba untuk mencapai targetnya, manajemen laba dapat menjadi pilihan yang praktis untuk membuat laba perusahaan terlihat meningkat. Keuntungan yang meningkat akan menyebabkan ketertarikan pemodal untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Hal yang demikian akan mengakibatkan tingginya permintaan saham pada industri tersebut, semakin tinggi permintaan saham maka harga saham cenderung meningkat pula. Ini akan bermanfaat baik pada *return* saham karena meningkatnya keterikatan investor untuk menanamkan dananya pada industri tersebut. Berdasarkan pemaparan diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham.

2.4.2 Pengaruh *Earning per Share* terhadap Return Saham

Laporan keuangan menjadi sumber informasi bagi pengguna laporan keuangan, dimana informasi tersebut menjadi sinyal bagi investor. *Signalling theory* menggambarkan kinerja perusahaan melalui informasi laba berupa nilai EPS. Nilai EPS atau laba per lembar saham menandakan bahwa entitas berhasil mensejahterakan kemakmuran investor. Hal tersebut menandakan adanya sinyal positif dari perusahaan (*good news*), kabar baik dari perusahaan dapat mendorong investor untuk meningkatkan nilai modal yang ditanamkan di perusahaan.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Febrioni (2016); Gunadi & Kesuma (2015); dan Handayani & Zulyanti (2018), menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yakni kenaikan EPS berarti mencerminkan keadaan perusahaan yang sedang meningkat, keadaan keuangan yang sedang meningkat baik dalam penjualan maupun keuntungan yang diperoleh.

Penting adanya investor dapat membaca sinyal dari sebuah perusahaan, sinyal dari perusahaan menggambarkan pandangan manajer perusahaan mengenai prospek perusahaan dikemudian hari. Berita yang diberitahukan oleh perusahaan adalah hal penting karena akan berpengaruh terhadap kepentingan pihak luar.

EPS dianggap salah satu bentuk sinyal yang dianggap informasi paling mendasar dan dapat memberi gambaran besaran *earning* perusahaan kelak. Dengan melihat EPS investor dapat memprediksi jumlah laba per lembar saham yang akan didapatkan saat pembagian keuntungan dari hasil investasi. EPS yang besar dianggap suatu keberhasilan perusahaan dimasa mendatang akan menimbulkan keinginan pemodal untuk membeli saham.

Jika semakin tinggi harga saham maka *return* saham yang didapat akan semakin besar juga. Sehingga bagi perusahaan, peningkatan EPS tersebut dapat memberi dampak positif *return* saham. Menurut pemaparan diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Earning per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

2.4.3 Kebijakan Dividen dapat Memperkuat Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*

Berdasarkan *agency theory* adanya pertentangan kepentingan antara pengelola dan pemodal dimana agen memerlukan dana guna menjalankan produksinya diperiode yang mendatang, namun prinsipal juga menginginkan adanya keuntungan yang besar dari kegiatan investasinya. Kebijakan dividen sangat perlu diperhatikan mengenai pertimbangan dalam hal membagikan dividen atau menahan laba.

Pemegang saham mengharapkan laba perusahaan bisa digunakan untuk pembagian dividen dibandingkan dengan menyimpannya sebagai laba ditahan. Meningkatnya angka laba dapat dihubungkan dengan prestasi manajemen. Perusahaan yang memperoleh laba yang baik akan mampu menyalurkan dividen yang semakin meningkat dengan tujuan untuk menarik minat investor serta menjaga kepercayaan investor, dan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu yang pernah diteliti oleh Budiasih (2009), menunjukan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap praktik perataan laba. Hal serupa sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Pratama *et al.* (2019), yang menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *income smoothing*.

Kebijakan dividen adalah diantara satu hal yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Karena hal ini, perusahaan mengupayakan untuk membagikan dividen sebagai keuntungan yang diharapkan pemodal dalam menanamkan modalnya dengan membeli saham tersebut. Keinginan manajemen

agar performa perusahaan dinilai baik yaitu dengan menerapkan *earning management* yang bertujuan meningkatkan nilai laba.

Ketika suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang semakin meningkat, dan mengindikasikan adanya pembagian dividen yang lebih tinggi, maka akan meningkatkan permintaan saham di bursa modal, yang secara langsung dapat meningkatkan modal perusahaan. Saat modal meningkat maka *return* saham atau keuntungan (*earnings*) yang dihasilkan investor akan meningkat pula. Berdasarkan pemaparan diatas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan Dividen dapat Memperkuat Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham.

2.4.4 Kebijakan Dividen dapat Memperkuat Pengaruh *Earning per Share* terhadap Return Saham

Kebijakan dividen sering dihubungkan dengan *signaling theory*. pemodal akan menilai kinerja suatu perusahaan, saat perusahaan mendistribusikan dividen yang besar dapat memengaruhi investor untuk menilai baik perusahaan dan membagikan sinyal yang positif karena mengutamakan hak para investor, namun sebaliknya jika perusahaan mendistribusikan dividen dengan rendah maka dapat memengaruhi investor untuk menilai kurang baik perusahaan dan memberikan sinyal yang buruk karena tidak mengutamakan hak para investor.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Diantini & Badjra (2016); dan Malik *et al.* (2013) menunjukkan hasil diperoleh bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin meningkat nilai EPS akan menghasilkan semakin

tinggi laba dan peluang meningkatnya kuantitas dividen yang akan didistribusikan ke investor.

Nilai EPS yang tinggi menunjukkan tingkat pertumbuhan laba per saham yang besar dan kemungkinan pembagian dividen yang besar pula. Pada umumnya nilai EPS setiap periode akan dibandingkan dengan nilai EPS pada periode tahun sebelumnya, guna memperlihatkan perkembangan tingkat profit perusahaan, agar kebijakan pendistribusian dividen dapat ditetapkan (Sarmiento & Dana, 2016).

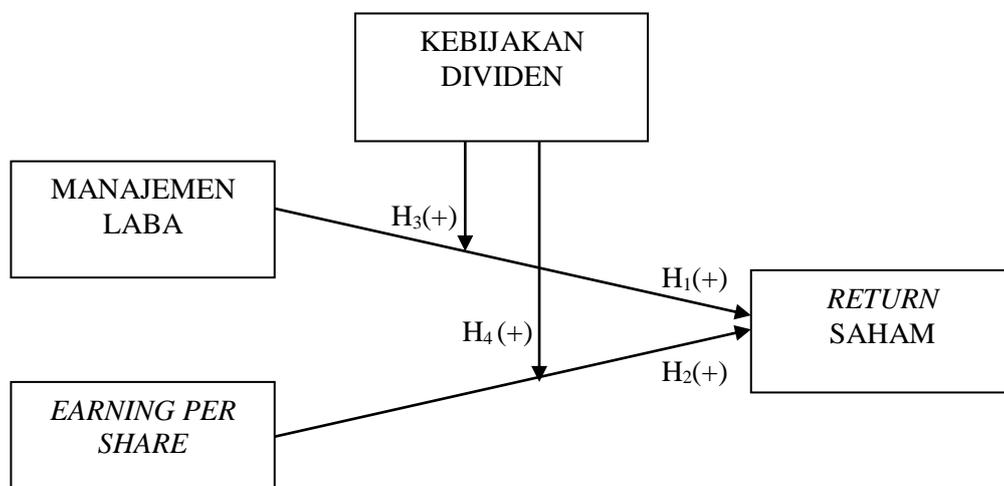
EPS adalah salah satu bagian utama yang penting untuk dicermati dalam menganalisis suatu perusahaan, karena EPS adalah salah satu sumber informasi mengenai besaran keuntungan (*return*) yang akan diperoleh investor. Semakin meningkatnya nilai EPS akan menunjukkan suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Perusahaan dengan penghasilan laba yang terus meningkat mengisyaratkan bahwa industri tersebut dapat menghasilkan dana guna menyalurkan dividen untuk para investor. Investor akan tertarik dengan jumlah dividen yang terus meningkat karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang cukup dipertimbangkan saat pengambilan keputusan pemodal dalam hal permintaan pembelian saham perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kebijakan Dividen dapat Memperkuat Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*.

2.5 Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah disampaikan diatas, maka hubungan variabel yang terkait satu sama lain, dapat di paparkan kedalam model penelitian. Model penelitian dapat dilihat pada model kerangka gambar seperti berikut:



Gambar 2.3. Model Penelitian

Sumber: Data Diolah Penulis, 2023.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen di penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor sebagai pengembalian dana dari kegiatan investasi dan risiko dari investasi yang telah dilakukan. *Return* saham sendiri terpecah menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi, *return* realisasi adalah *return* telah diperoleh investor dari kegiatan investasi yang dilakukan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum diterima oleh investor dan diharapkan dapat diperoleh dimasa mendatang. *Return* saham akan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Return\ Saham\ (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots 3.1$$

Keterangan :

R_i = *Return* Saham

P_t = Harga Penutupan Saham Akhir Tahun

P_{t-1} = Harga Penutupan Saham Awal Tahun

Sumber: Fitriana et al. (2016).

3.1.2 Variabel Independen

3.1.2.1 Manajemen Laba (X1)

Variabel independen di penelitian ini adalah Manajemen Laba. Manajemen laba merupakan pengelolaan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna menghasilkan *earnings* yang diharapkan dengan cara menaikkan atau menurunkan laba yang dapat memanfaatkan penggunaan kebijakan, metode atau perkiraan akuntansi dalam standar akuntansi yang berlaku.

Manajemen laba dihitung menggunakan *Discretionary Accruals* (DA) dan dihitung dengan menggunakan Model Jones yang dimodifikasi, perhitungan dengan model dikatakan lebih akurat untuk mendeteksi adanya penerapan manajemen laba dalam suatu perusahaan, dengan perhitungan yaitu:

a) Menghitung Total Akrua

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots 3.2$$

b) Penentuan Koefisien Regresi

$$TA_{it}/ A_{it-1} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/ A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon \dots\dots\dots 3.3$$

c) Menghitung nilai Non *Discretionery Accrual* (NDA)

NDA dihitung dengan menggunakan koefisien regresi diatas dan dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) - (\Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon \dots\dots\dots 3.4$$

d) Menghitung *Discretionary Accruals* (DA)

Nilai *Discretionary Accruals* (DA) sebagai proksi manajemen laba dapat diestimasi dengan menyisihkan total akrual dengan *non discretionary accruals* dengan menggunakan persamaan berikut:

$$DA_{it} = (TA_{it} / A_{it-1}) - NDA_{it} \dots\dots\dots 3.5$$

Keterangan:

DA_{it} = *Discretionary Accruals* pada periode t

TA_{it} = Total akrual pada periode t

NI_{it} = Laba bersih (*net income*) pada periode t

CFO_{it} = Arus kas operasi pada periode t

NDA_{it} = *Non Discretionary accruals* pada periode t

A_{it-1} = Total aset pada periode t-1

ΔREC_{it} = Piutang bersih pada periode t dikurangi piutang bersih pada periode t- 1

ΔREV_{it} = Pendapatan pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1

PPE_{it} = Aset Tetap berwujud kotor pada periode t

ε = Eror term pada tahun t

β = Koefisien regresi

Sumber: Dechow et al., (1995).

3.1.2.2 *Earning per Share* (X2)

Variabel independen kedua yang dipakai di penelitian ini adalah *earning per share* atau laba per saham. Dengan melihat laba per saham maka pemberi modal dan calon investor akan mempunyai gambaran jumlah rupiah yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham yang dimilikinya. *Earning per share* sendiri dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa}} \times 100\% \dots\dots\dots 3.6$$

Sumber: Sari et al., (2016).

3.1.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan oleh perusahaan untuk menyalurkan dividen atau menahan laba menjadi laba ditahan. Pertimbangan yang harus diperhatikan oleh manajer, karena pengelola internal perusahaan harus memperhitungkan hak investor yaitu memperoleh *return* dan kelanjutan hidup perusahaan diperiode selanjutnya dan menambah investasi perusahaan.

Kebijakan dividen dihitung mempergunakan rumus, yaitu:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots 3.7$$

Sumber: Fitriana et al. (2016).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2019 yang aktif untuk periode yang sama. Perusahaan LQ45 menjadi objek penelitian karena memiliki

performa harga saham dengan likuiditas yang besar dan besarnya kapitalisasi pasar juga didukung oleh baiknya fundamental perusahaan.

Sampel dipilih dengan mempergunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel yang mempunyai kriteria sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berikut adalah kriteria sampel yang akan diambil:

1. Perusahaan LQ45 non perbankan yang termasuk di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2020.
2. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ45 periode 2016 sampai dengan 2020 secara berkelanjutan serta selalu berada dalam daftar perusahaan LQ45.
3. Perusahaan menggunakan mata uang Rupiah.

Tabel 3.1 Penyaringan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan LQ45 <i>non</i> perbankan yang termasuk di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2020.	61
2	Perusahaan LQ45 yang delisting, relisting pada periode 2016 sampai dengan 2020	(41)
3	Perusahaan LQ45 yang tidak menggunakan mata uang Rupiah.	(3)
Jumlah perusahaan sampel		17
Jumlah tahun penelitian		5
Total data pengamatan		85

Sumber : Hasil Kajian Penulis 2023

Berdasarkan tabel 3.1 diatas maka hasil dari penyaringan sampel pada perusahaan LQ45 yang termasuk di BEI selama periode waktu 2016-2020 dari

penyaringan diatas terdapat 17 perusahaan dan jumlah data pengamatan dalam penelitian ini berjumlah 85 data pengamatan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang dipergunakan di penelitian ini adalah data kuantitatif , karena adanya data yang berupa angka. Angka tersebut bersumber dari setiap variabel yang ada di penelitian ini. Data didapatkan oleh peneliti dari laporan keuangan tiap tahun perusahaan yang tercatat dalam index LQ45 Bursa Efek Indonesia.

2. Sumber Data

Sumber data yang dipergunakan di penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan. Pengumpulan data dikerjakan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu menggabungkan data sekunder yang didapat dari situs *Website* IDX dan website resmi dari setiap perusahaan.

3.4 Alat Analisis

3.4.1 Teknik Analisis Data

Analisis data dalam pemelitan ini menggunakan program SPSS versi 23 dan program WrapPLS 7.0. Penggunaan program SPSS versi 23 digunakan untuk mengolah data regresi manajemen laba dan menganalisis statistik deskriptif untuk semua variabel. Kemudian program WrapPLS 7.0 digunakan untuk pengujian hiptesis. Berikut ini adalah beberapa aturan praktis untuk memilih metode SEM PLS-SEM dari Hair *et al.*, (2017).

1. Tujuan analisis adalah prediksi.

2. Tujuan penelitian adalah untuk menjelaskan hubungan antara konstruksi eksogen dan endogen.
3. Metode yang disukai bila ukuran sampel kecil (no100), namun PLS juga merupakan metode yang sangat baik untuk sampel yang lebih besar.
4. Data tidak berdistribusi normal.
5. Data bersifat sekunder/arsip, khususnya pengukuran item tunggal.
6. Analisis melibatkan moderator yang berkesinambungan.

3.4.1.1 Statistik Deskriptif

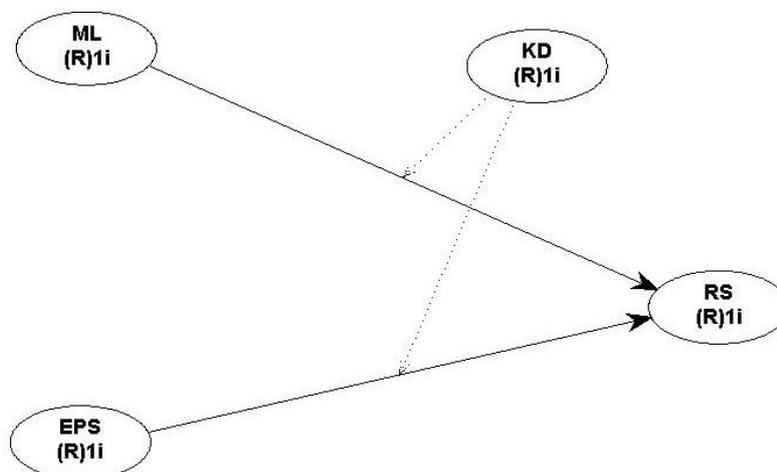
Menurut Gani dan Amalia (2015), statistik deskriptif adalah bidang ilmu statistik yang memformulasikan data melalui pengelompokkan, penentuan nilai, dan fungsi statistik melalui penggunaan berbagai bentuk tabel. Tujuan utama statistik deskriptif adalah untuk mempermudah seseorang untuk membaca data dan mengetahui maksud dari data tersebut. Alat analisis statistik deskriptif yang kerap kali digunakan di antaranya adalah tabel frekuensi dan distribusi, tabel persentase, dan tabel silang.

Analisis deskriptif merupakan analisis yang menyampaikan gambaran, deskripsi atau penjelasan dari suatu data yang dapat terlihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemiringan distribusi) (Sari & Ahmar, 2014).

3.4.1.2 Path Analysis

Path analysis atau analisis jalur merupakan pegujian terhadap hubungan antarvariabel. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis interaksi yang terjadi pada variabel independen dan variabel dependen tidak hanya secara langsung

namun juga secara tidak langsung (Ghozali, 2020). Berikut model *path analysis* pada penelitian ini



Gambar 3.1 Model Penelitian

Sumber: WarpPLS 0.7, 2023

3.4.1.3 Koefisien Determinasi

Untuk menilai model struktural (*inner model*) adalah dengan melihat ukuran persentase *variance* dengan melihat nilai *R-squares* (R^2) variabel dependen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai *R-squares* dapat berfungsi untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh substantif (Ghozali, 2020).

Nilai *R-Squares* atau *Adjusted R²* 0.70, 0.45 dan 0.25 dapat menjelaskan bahwa model dalam penelitian kuat, moderate dan lemah. Semakin besar nilai tersebut memperlihatkan bahwa prediksi model penelitian semakin baik dalam menjelaskan *variance*. Batas maksimal ada di nilai 0.70, jika nilainya lebih besar maka ada kemungkinan model mengalami *problem collinearity* (Ghozali, 2020).

3.4.1.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai *P-value* dan nilai *Path Coefficients*. Menurut Ghozali (2020) nilai signifikansi *P-value* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel berdasarkan hipotesis yang dibentuk melalui prosedur *resampling*. Dalam Ghozali (2020) terdapat tiga kategori untuk nilai signifikansi *two-tailed* dalam PLS, yaitu *P-value* 0.01 (*significance level*=1%), *P-value* 0.05 (*significance level*=5%), dan *P-value* 0.10 (*significance level*=10%). Model struktural (*inner model*) dievaluasi dengan memerhatikan nilai *P-value*, hipotesis diterima apabila *P-value* <0.05 dan hipotesis ditolak apabila *P-value* >0.05. Berikut adalah kriteria hipotesis yang digunakan.

H1 : Hipotesis diterima jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* <0.05 dan hipotesis ditolak jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* >0.05.

H2 : Hipotesis diterima jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* <0.05 dan hipotesis ditolak jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* >0.05.

3.4.1.5 Two-Way Interaction

Two-way interaction merupakan analisis interaksi dimana variabel independen dapat berpengaruh langsung terhadap variabel dependen akan tetapi dapat juga berinteraksi dengan variabel moderasi untuk mempengaruhi variabel dependen atau dapat disebut juga dengan efek interaksi. Model *two-way interactions* mengasumsikan bahwa di dalam model hanya terdapat satu variabel

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 (X_1 * M) + \beta_5 (X_2 * M) + \varepsilon \dots\dots\dots 3.8$$

moderator atau biasa disebut dengan *simple moderator* (Ghozali, 2020).

Persamaan untuk model dapat ditulis sebagai berikut:

Keterangan:

Y	: <i>Return Saham</i>
α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$: Beta Koefisien
X_1	: Manajemen Laba
X_2	: <i>Earning per Share</i>
M	: Kebijakan Dividen
$X_1 * M$: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Hubungan Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i>
$X_2 * M$: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Hubungan <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i>
ε	: <i>erorr</i>

Variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel. Adapun kriteria pengujian hipotesis terkait moderasi yang diajukan, yakni menggunakan *P-value* 0.05 (*significance level* = 5%). Berikut adalah kriteria hipotesis yang digunakan.

H₃ : Hipotesis diterima jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* <0,05 dan hipotesis ditolak jika *path coefficient* bernilai negatif dan *P-value* <0,05.

H₄ : Hipotesis diterima jika *path coefficient* bernilai positif dan *P-value* <0,05 dan hipotesis ditolak jika *path coefficient* bernilai negatif dan *P-value* <0,05.

Path coefficient yang bernilai positif pada kriteria H₃ dan H₄ dikarenakan dua hipotesis tersebut merupakan penambahan efek moderasi dan hubungan yang terjalin oleh H₁ dan H₂ memiliki arah yang positif. Menurut Sharma *et al.*, (1981). variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi 4 jenis.

1. *Pure Moderator* (Moderasi Murni)

Pure moderasi adalah variabel yang memoderasi interaksi antara variabel independen dan variabel dependen di mana variabel moderasi murni berhubungan dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Dikatakan sebagai *pure* moderator apabila β_3 tidak signifikan, sedangkan β_4 atau β_5 signifikan.

2. *Quasi Moderator* (Moderasi Semu)

Quasi moderasi adalah variabel yang memoderasi interaksi antara variabel independen dan variabel dependen di mana variabel moderasi semu berhubungan dengan variabel independen dan juga menjadi variabel independen. Dikatakan sebagai *quasi* moderator apabila β_3 signifikan, dan β_4 atau β_5 signifikan.

3. *Homologiser Moderator* (Variabel Moderasi Potensial)

Homologiser moderasi merupakan variabel yang dapat memengaruhi kekuatan interaksi antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel ini sendiri tidak berhubungan dengan variabel independen serta tidak memiliki korelasi yang

signifikan dengan variabel dependen. Dikatakan sebagai *homologiser* moderator apabila β_3 tidak signifikan, dan β_4 atau β_5 tidak signifikan.

4. *Predictor Moderator* (Variabel Prediktor Moderasi)

Predictor moderator merupakan variabel moderasi yang hanya mempunyai peran sebagai variabel independen dalam jenis interaksi yang dibentuk. Dikatakan sebagai *homologiser* moderator apabila β_3 signifikan, sedangkan β_4 atau β_5 tidak signifikan. Dengan rincian gambar sebagai berikut:

	Signifikan	Tidak Signifikan
Tidak Signifikan	<i>Predictor Moderator</i> (Variabel Prediktor Moderasi)	<i>Homologiser Moderator</i> (Variabel Moderasi Potensial)
Signifikan	<i>Quasi Moderator</i> (Moderasi Semu)	<i>Pure Moderator</i> (Moderasi Murni)

Gambar 3.2 Variabel Spesifikasi

Sumber: Sharma et al., (1981).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 85 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Setelah melakukan *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria pemilihan sampel perusahaan maka diperoleh 17 sampel perusahaan yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan guna memberikan penjelasan atau deskripsi berupa informasi variabel penelitian secara ringkas dilihat berupa nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini yakni Manajemen Laba dan *Earning per Share*, lalu variabel dependen yaitu *Return Saham*, serta variabel pemoderasi yaitu Kebijakan Dividen. Berikut adalah hasil uji analisis deskriptif menggunakan SPSS versi 23 :

Tabel 4.1 Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	85	-0,0590	0,3370	0,107459	0,0772756
<i>Earning per Share</i>	85	20,7100	5655,0000	668,416588	1055,6805549
Kebijakan Dividen	85	-67,5100	176,2400	-0,681647	34,5711234
<i>Return Saham</i>	85	0,0000	1,7660	0,526553	0,3210512
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data diolah penulis, 2023.

Berdasarkan pada tabel 4.1 terlihat bahwa sampel penelitian ini sebanyak 85 sampel yang menunjukkan variabel manajemen laba memiliki nilai rata-rata sebesar 0,107459 apabila nilai pengungkapan lebih dari 0,107459 maka perusahaan dikatakan mempunyai nilai manajemen laba yang tinggi. Namun, apabila nilai manajemen laba kurang dari 0,107459 maka manajemen laba yang dilakukan perusahaan rendah. Manajemen laba sendiri memiliki nilai minimum sebesar -0,0590 serta nilai maksimum 0,3370.

Variabel *earning per share* memiliki nilai rata-rata sebesar 668,416588 apabila nilai *earning per share* perusahaan lebih dari 668,416588 maka perusahaan memiliki laba per lembar saham yang tinggi. Namun, apabila nilai *earning per share* kurang dari 668,416588 maka, perusahaan memiliki laba per lembar saham yang kecil. *Earning per share* sendiri memiliki nilai minimum sebesar 20,7100 serta nilai maksimum sebesar 5655,0000.

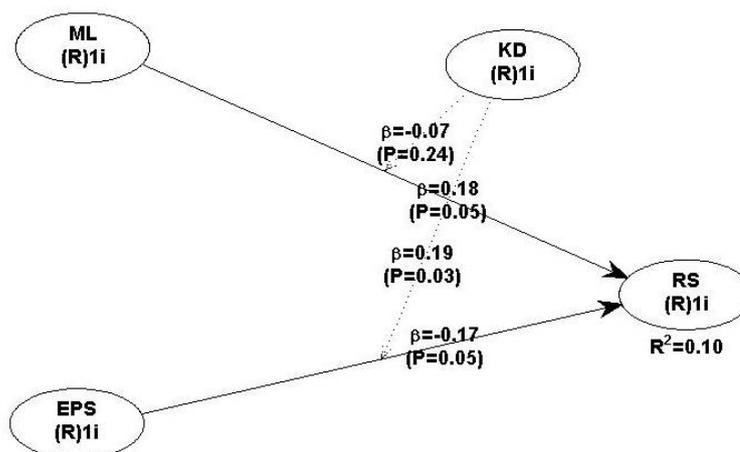
Variabel kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar -0,681647 apabila perusahaan memiliki nilai kebijakan dividen lebih dari -0,681647 maka pembagian dividen yang dilakukan perusahaan tinggi. Namun, apabila nilai kebijakan dividen perusahaan lebih rendah dari -0,681647 maka pembagian

dividen yang dilakukan perusahaan rendah. Kebijakan dividen sendiri memiliki nilai minimum sebesar -67,5100 serta nilai maksimum 176,2400.

Variabel *return* saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0,526553 apabila nilai *return* saham perusahaan lebih dari 0,526553 maka perusahaan memiliki *return* saham yang tinggi. Namun, apabila nilai *return* saham perusahaan kurang dari 0,526553 maka perusahaan memiliki *return* saham yang rendah. *Return* saham sendiri memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 serta nilai maksimum 1,7660.

4.2.2 Path Analysis

Path analysis atau analisis jalur merupakan pengujian terhadap hubungan antarvariabel. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis interaksi yang terjadi pada variabel independen dan variabel dependen tidak hanya secara langsung namun juga secara tidak langsung Berikut adalah model penelitian dan hasil pengolahan data:



Gambar 4.1. Path Analysis

Sumber: Hasil Analisis Output WarpPLS 7.0 dan Data Diolah, 2023

Keterangan:

ML : Manajemen Laba

EPS : *Earning per Share*

KD : Kebijakan Dividen

RS : *Return Saham*

Adapun tampilan *Path coefficients dan P values* dalam bentuk tabel, sebagai berikut:

Tabel 4.2. Path Coefficients dan P-value
Path Coefficients

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.175	-0.171			-0.074	0.190
KD*ML						
KD*EPS						

P-Values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.046	0.050			0.244	0.034
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Keterangan:

ML : Manajemen Laba

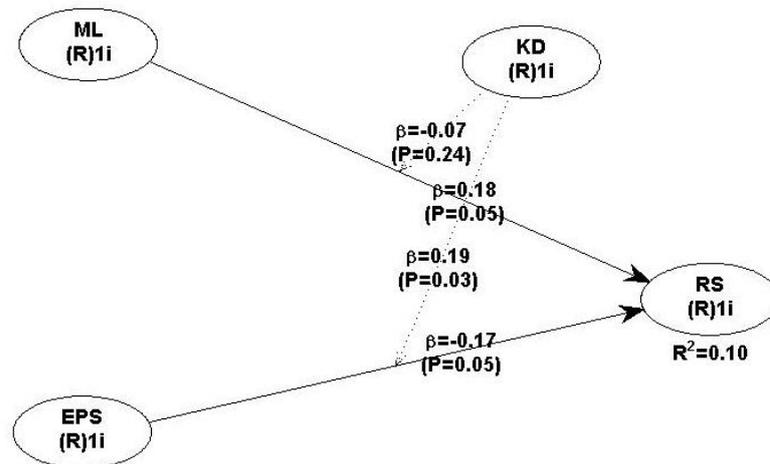
EPS : *Earning per Share*

KD : Kebijakan Dividen

RS : *Return Saham*

4.2.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada variabel dependen dapat dilihat dari nilai *R-Squared* dan *Adjusted R²* pada output WarpPLS 0.7 pada tabel berikut.



Gambar 4.2. Path Analysis

Sumber: Hasil Analisis Output WarpPLS 7.0 dan Data Diolah, 2023

Keterangan:

ML : Manajemen Laba

EPS : *Earning per Share*

KD : Kebijakan Dividen

RS : *Return Saham*

Tabel 4.3 R-Square dan Adjusted R-Squared

	ML	EPS	KD	RS
<i>R-Square</i>				0,098
<i>Adjusted R-Squared</i>				0,053

Sumber: Hasil Analisis Output WarpPLS 7.0 dan Data Diolah, 2023

Keterangan:

ML	: Manajemen Laba
EPS	: <i>Earning per Share</i>
KD	: Kebijakan Dividen
RS	: <i>Return Saham</i>

Nilai *R-squared* pada tabel 4.3 pada variabel *return* saham menunjukkan nilai 0.098 yang termasuk ke dalam kategori lemah. Ini berarti bahwa manajemen laba dan *earning per share* hanya mampu mempengaruhi *return* saham pada perusahaan index LQ45 yang termasuk kedalam Bursa Efek Indonesia sebesar 9,8% dan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Adapun nilai pada *adjusted r²* sebesar 5,3% juga menunjukkan kategori lemah.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis guna membuktikan kebenaran atas dugaan pada hipotesis penulis dengan memerhatikan nilai *path coefficients* dan nilai P value. Nilai *path coefficients* akan memperjelas arah hubungan antarvariabel penelitian, sedangkan nilai *P-value* menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antarvariabel dan penelitian ini menggunakan *P-value* sebesar 0.05 (*significance level* = 5%).

Penelitian ini memunculkan empat buah hipotesis. Pengujian hipotesis pertama berkaitan dengan pengaruh beban pajak tangguhan terhadap persistensi laba dengan menggunakan WarpPLS 7.0. yang ditampilkan pada tabel 4.4. berikut.

**Tabel 4.4. Path Coefficients dan P-value
Path Coefficients**

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.175					
KD*ML						
KD*EPS						

P-Values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.046					
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Keterangan:

ML : Manajemen Laba

RS : Return Saham

Menurut tabel 4.4. di atas, diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk variabel manajemen laba terhadap return ialah 0.175 dengan nilai *P-value* 0.046, artinya apabila terjadi peningkatan manajemen laba akan turut meningkatkan *return* saham sebesar 0.175.

Hasil ini mengindikasikan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, H1 diterima. Pengujian hipotesis kedua berkaitan dengan pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham dengan menggunakan WarpPLS 7.0. yang ditampilkan pada tabel 4.5. berikut.

**Tabel 4.5. Path Coefficients dan P-value
Path Coefficients**

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS		-0.171				
KD*ML						
KD*EPS						

P-Values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS		0.050				
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Menurut tabel 4.5. di atas, diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk variabel *earning per share* terhadap *return* sahan ialah -0.171 dengan nilai *P-value* 0.050, artinya apabila terjadi peningkatan *earning per share* akan turut menunjukkan *return* saham sebesar 0.171. Hasil ini mengindikasikan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, H2 ditolak.

4.2.5 Uji Two-Way Interactions

Pengujian model dengan *Two-Way Interactions* mengasumsikan bahwa hanya terdapat satu variabel moderasi (*simple-moderator*) dalam sebuah model penelitian. Pengujian hipotesis terkait moderasi dengan memerhatikan nilai *path coefficients* dan nilai *P-value*.

Nilai *path coefficients* akan memperjelas arah hubungan antarvariabel penelitian dan hipotesis moderasi diterima apabila variabel moderasi kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai *P-value* menunjukkan tingkat signifikansi hubungan terkait variabel moderasi dan penelitian ini menggunakan *P-value* sebesar 0.05 (*significance level* = 5%).

Pengujian hipotesis ketiga berkaitan dengan efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh manajemen laba dan *return* sahan dengan menggunakan WarpPLS 7.0. yang ditampilkan pada tabel 4.6. berikut.

Tabel 4.6 Path Coefficients dan P-value

Path Coefficients

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS					-0.074	
KD*ML						
KD*EPS						

P-Values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS					0.244	
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Keterangan:

ML : Manajemen Laba

KD : Kebijakan Dividen

RS : *Return* Saham

Menurut tabel 4.6 di atas, diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham ialah -0,074 dengan nilai *P-value* 0,244, artinya apabila terjadi peningkatan dalam hubungan kebijakan dividen dengan manajemen laba akan turut menurunkan *return* saham sebesar 0.074.

Hasil ini mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak dapat memoderasi atau memperkuat hubungan manajemen laba terhadap *return* saham. Dengan demikian, H3 ditolak. Pengujian hipotesis 4 berkaitan dengan efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh *earning per share* dan *return* saham dengan menggunakan WarpPLS 7.0, yang ditampilkan pada tabel 4.7 berikut.

**Tabel 4.7 Path Coefficients dan P-value
Path Coefficients**

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS						0.190
KD*ML						
KD*EPS						

P-Values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS						0.034
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Menurut tabel 4.7 di atas, diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham ialah 0.190 dengan nilai *P-value* 0.034, artinya apabila terjadi

peningkatan dalam hubungan kebijakan dividen dengan *earning per share* akan turut meningkatkan *return* saham sebesar 0.074. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan *earning per share* terhadap *return* saham. Dengan demikian, H4 diterima.

Tabel 4.8 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Arah	Path Coefficients	P-Value	Kesimpulan
H1: Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Positif	0.175	0.046	Diterima
H2: <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Negatif	-0.171	0.050	Ditolak
H3: Kebijakan dividen memperlemah hubungan manajemen laba terhadap <i>return</i> saham	Negatif	-0.074	0,244	Ditolak
H4: Kebijakan Dividen memperkuat hubungan <i>earning per share</i> terhadap <i>return</i> saham	Positif	0.190	0.034	Diterima

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return* Saham

Berdasarkan *Agency theory* oleh Jensen & Meckling (1976), *agent* memiliki informasi asimetri dimana *agent* dapat memanfaatkan keuntungan tersebut untuk menampilkan kinerja perusahaan dalam keadaan baik dan unggul secara maksimal, hal ini yang mendorong *agent* melakukan manajemen laba dengan memanfaatkan kefleksibilitasnya dalam proses penyusunan laporan keuangan yang diperbolehkan oleh standar akuntansi yang berlaku.

Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, mengharapkan adanya suatu manfaat efisiensi dari tindakan tersebut. Manajemen laba tidak selamanya

dihubungkan dengan usaha untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi. Tindakan entitas untuk melakukan manajemen laba akan memberikan ketertarikan bagi investor pada suatu entitas karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik (Yusrianti & Satria, 2014). Hal tersebut dapat memberikan dampak baik atau positif bagi *return* saham.

Menurut Suryani et al., (2019) manajemen menerapkan manajemen laba guna menstabilkan atau memuluskan fluktuasi laba serta menyajikan laporan keuangan secara atau agar lebih konsisten setiap bulan, kuartal atau tahun. Fluktuasi yang besar atau yang terlihat jelas dalam laporan keuangan merupakan hal normal yang mungkin terjadi pada sebuah perusahaan, tetapi dalam kenormalan tersebut dapat menjadi hal yang dikhawatirkan oleh investor, karena investor cenderung menyukai atau melihat kestabilan dan pertumbuhan laba yang baik dari perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk variabel Manajemen Laba sebesar 0,175 yang menunjukkan bahwa Manajemen Laba memberikan pengaruh positif dengan nilai *P-value* 0,046 dimana kurang dari *significance level* yaitu 0,05.

Artinya, Manajemen Laba memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 1 diterima. Dapat dilihat dari hasil penelitian di atas didapatkan hasil yaitu terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel manajemen laba terhadap *return* saham, dimana ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya nilai manajemen laba yang dilakukan oleh

perusahaan berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan *return* saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Adapun perusahaan sampel yang menerapkan manajemen laba dengan pola menaikkan atau menurunkan laba. Seperti yang dapat dilihat perusahaan yang menerapkan manajemen laba dengan pola meningkat laba dapat menghasilkan *return* saham yang meningkat.

Lalu ketika perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba dapat menghasilkan nilai *return* saham yang menurun. Sebagai contoh yaitu perusahaan Astra Internasional, Tbk tahun 2016 yang terindikasi melakukan manajemen laba senilai 0,06614 (yang berarti bertujuan menaikkan laba), dapat meningkatkan nilai *return* saham senilai 37,92 dibandingkan nilai *return* saham tahun sebelumnya. Selain itu, perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk pada tahun 2018 yang terindikasi melakukan manajemen laba senilai -0,05714 (yang berarti bertujuan menurunkan laba), dapat menurunkan nilai *return* saham senilai -61,61 dibandingkan nilai *return* tahun sebelumnya.

Pranata & A. Badera (2016); Ferdiansyah, Purnamasari (2012); dan Hawari & Putri (2020) yang mengatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, yakni peran manajemen dalam menentukan berapa besar laba yang akan diberitakan dalam laporan keuangan guna menarik pemberi dana untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga diharapkan melonjaknya harga saham dan *return* saham.

Hal ini menunjukkan bahwa investor merespon informasi laporan keuangan sebagai suatu fungsi guna mengambil keputusan investasi. Manajer perusahaan

yang cenderung meningkatkan aset perusahaan dengan menggunakan manajemen laba dari sisi efisiensi, yang dapat meningkatkan laba di laporan keuangan guna memenuhi ekspektasi investor dengan memberikan gambaran bahwa perusahaan dapat tumbuh di masa depan. Manajemen laba yang diterapkan oleh perusahaan merupakan aktivitas yang etis dilakukan karena tidak menyalahi kebijakan akuntansi yang berlaku.

Menurut Firmansyah *et al.*, (2020), informasi laba perusahaan merupakan informasi yang akan direspon positif oleh investor dalam menentukan investasi di bursa saham. Investor menganggap aktivitas manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen akan mendukung kepentingan investor dalam berinvestasi.

Adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan merupakan suatu informasi bagi investor guna merespon kebijakan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, investor akan merespon informasi tersebut secara positif yang tercermin dalam *return* saham yang tinggi

4.3.2 Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*

Laporan keuangan menjadi sumber informasi bagi pengguna laporan keuangan, dimana informasi tersebut menjadi sinyal bagi investor. *Signalling theory* menggambarkan kinerja perusahaan melalui informasi laba berupa nilai EPS. Nilai EPS atau laba per lembar saham menandakan bahwa entitas berhasil mensejahterakan kemakmuran investor. Hal tersebut menandakan adanya sinyal positif dari perusahaan (*good news*), kabar baik dari perusahaan dapat mendorong investor untuk meningkatkan nilai modal yang ditanamkan di perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 4.5 diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk variabel *Earning per Share* -0.171 dan nilai *P-value* 0,050 dimana kurang dari *significance level* yaitu 0,05. Artinya, *Earning per Share* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, hipotesis 2 ditolak.

Earning per share dapat berpengaruh negatif terhadap *return* saham dikarenakan investor sudah menjual sahamnya pada tahun sebelumnya dan investor membeli kembali saham yang telah dijual di tahun berikutnya, oleh sebab itu pengaruh pada EPS yang akan dipengaruhi oleh laba setelah pajak yang digunakan untuk membiayai saham *buy-back program*. Program *buy back* ini menyebabkan EPS menurun namun *return* saham tetap meningkat (Aisah & Mandala, 2016).

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa penurunan yang terjadi pada *earning per share* akan berdampak pada peningkatan *return* saham perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrioni (2016); Gunadi & Kesuma (2015); dan Handayani & Zulyanti (2018), menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yakni kenaikan EPS berarti mencerminkan keadaan perusahaan yang sedang meningkat, keadaan keuangan yang sedang meningkat baik dalam penjualan maupun keuntungan yang diperoleh. Namun data pada objek perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh antar variabel manajemen laba terhadap *return* saham.

Hal ini menunjukkan sebagian pemegang saham menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain* dari investasinya sehingga memperhitungkan pembelian saham tanpa melihat nilai EPS. Besar kecilnya nilai EPS suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, hal yang demikian ini memperlihatkan bahwa pasar tidak terpengaruh oleh besar kecilnya laba per lembar saham karena dilihat dari kondisi saat ini, dimana pemegang saham memiliki banyak cara untuk menganalisa suatu investasi yang akan dilakukannya.

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memperkuat Hubungan Manajemen Laba terhadap *Return* Saham

Berdasarkan *agency theory* adanya pertentangan kepentingan antara pengelola dan pemodal dimana agen memerlukan dana guna menjalankan produksinya di periode yang mendatang, namun prinsipal juga menginginkan adanya keuntungan yang besar dari kegiatan investasinya. Kebijakan dividen sangat perlu diperhatikan mengenai pertimbangan dalam hal membagikan dividen atau menahan laba.

Berdasarkan pada tabel 4.6 diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh manajemen laba terhadap *return saham* sebesar -0,074 dan nilai *P-value* sebesar 0,244 dimana lebih dari *significance level* yaitu 0,05. Artinya, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi (memperkuat) hubungan manajemen laba dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis 3 ditolak, kebijakan dividen memperlemah hubungan manajemen laba

terhadap *return* saham, arah *coefficient*-nya menunjukkan arah negatif dan melebihi tingkat signifikansinya.

Dari pemaparan di atas diketahui bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memperkuat hubungan manajemen laba dan *return* saham, dimana meningkat atau menurunnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak ada kaitannya dengan tinggi atau rendahnya laba perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan hak investor dalam mendapatkan sebagian keuntungan perusahaan. Pembayaran dividen juga dapat mengurangi peluang investasi, investor cenderung menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak dividen. (Nainggolan & Listiadi, 2014)

Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan manajemen laba dan *return* saham, dalam penelitian Lahaya (2017), *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap perataan laba dikarenakan pemegang saham lebih tertarik terhadap *return* saham dikarenakan penghindaran pembayaran pajak dividen.

Selanjutnya, keputusan kebijakan *dividend payout ratio* ditentukan oleh pemegang saham dalam RUPS yang mengakibatkan manajemen enggan melakukan perataan laba. Namun, oleh Budiasih (2009), menunjukan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap praktik perataan laba. Hal serupa sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Pratama *et al.*

(2019), yang menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *income smoothing*.

4.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memperkuat Hubungan *Earning per Share* terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen sering dihubungkan dengan *signaling theory*. pemodal akan menilai kinerja suatu perusahaan, saat perusahaan mendistribusikan dividen yang besar dapat memengaruhi investor untuk menilai baik perusahaan dan membagikan sinyal yang positif karena mengutamakan hak para investor, namun sebaliknya jika perusahaan mendistribusikan dividen dengan rendah maka dapat memengaruhi investor untuk menilai kurang baik perusahaan dan memberikan sinyal yang buruk karena tidak mengutamakan hak para investor.

Berdasarkan pada tabel 4.7 diketahui bahwa nilai *path coefficients* untuk efek moderasi kebijakan dividen terhadap pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham sebesar 0.190 dan nilai *P-value* sebesar 0,034 dimana lebih dari *significance level* yaitu 0,05 Artinya, kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan *earning per share* dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis 4 diterima, kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) hubungan *earning per share* terhadap *return* saham, arah *coefficient*-nya menunjukkan arah positif dan kurang dari tingkat signifikansinya.

Dari pemaparan di atas diketahui bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan *earning per share* dan *return* saham, hal ini memperlihatkan bahwa adanya pengaruh mengenai tinggi atau rendahnya nilai *earning per share* terhadap kebijakan dividen yang akan

diambil. Diantini & Badjra (2016); dan Malik *et al.* (2013) menunjukkan hasil diperoleh bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut memperlihatkan bahwa semakin meningkat nilai EPS akan menghasilkan semakin tinggi laba dan peluang meningkatnya kuantitas dividen yang akan didistribusikan ke investor.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan guna mengetahui pengaruh manajemen laba dan *earning per share* terhadap *return* saham, serta variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi pada perusahaan indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manajemen laba memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, maka hipotesis 1 diterima, artinya tinggi atau rendahnya nilai manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan *return* saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Manajemen laba menjadi hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam memperkirakan kinerja perusahaan, biasanya perputaran harga saham ditentukan oleh kondisi pasar bursa.
2. *Earning per share* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, maka hipotesis 2 ditolak, artinya sebagian investor meminati laba jangka pendek berupa *capital gain* dari investasinya sehingga memperhitungkan pembelian saham tanpa melihat nilai EPS. Besar kecilnya nilai EPS suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dikarenakan investor memiliki banyak cara untuk menganalisa suatu investasi.

3. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan manajemen laba dan *return* saham, maka hipotesis 3 ditolak, artinya meningkat atau menurunnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak ada kaitannya dengan tinggi atau rendahnya manajemen laba perusahaan. Pembayaran dividen juga dapat mengurangi peluang investasi, investor cenderung menyukai *return* saham (*capital gain*) dibandingkan dengan dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak dividen.
4. Kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan *earning per share* dan *return* saham, maka hipotesis 4 diterima, artinya hal ini memperlihatkan bahwa adanya pengaruh mengenai tinggi atau rendahnya nilai *earning per share* terhadap kebijakan dividen yang akan diambil.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, serta mengacu pada hasil dan pembahasan penulis menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang peneliti usulkan baik untuk manajemen perusahaan, investor atau calon investor serta penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Manajemen memperhatikan kebijakan penerapan manajemen laba dalam meningkatkan laba, perusahaan yang menerapkan manajemen laba dapat mengurangi kualitas laba yang dihasilkan. Manajemen dapat meningkatkan laba dengan memaksimalkan kinerja operasional perusahaan. Manajemen diharapkan memberikan kepercayaan pada investor dengan menyampaikan informasi akuntansi berupa data penting finansial yang terdiri dari laporan

keuangan, pembayaran dividen, harga saham dan lainnya yang berhubungan langsung dengan keputusan investor dalam menentukan kebijakan berinvestasi.

2. Investor maupun calon investor melakukan tahapan analisis berupa: analisis fundamental dan analisis teknikal yaitu analisis mengenai kinerja perusahaan dan analisis mengenai pergerakan saham perusahaan, dengan tujuan mendapatkan informasi perkiraan keuntungan serta risiko dari investasi yang akan dijalankan.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mengganti variabel moderasi Kebijakan Dividen berupa Kualitas Audit dan *Corporate Governance*, selain itu dapat menggunakan variabel independen lain selain *Earning per Share* berupa Kualitas Laba. Kemudian peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel serta menambahkan tahun pengamatan lebih dari 5 tahun agar memungkinkan memperoleh hasil yang berbeda dengan penelitian ini serta menggambarkan kondisi diberbagai perusahaan secara umum bukan hanya yang termasuk dalam indeks LQ45 sebagai hasil pembandingan dengan hasil penelitian dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- ADIWIBOWO, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203–222. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Aisah, A., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6907.
- Antula, J. C., & Rate, P. Van. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3), 3262–3271. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i3.17470>
- Astarina, Y., Dimiyati, L., & Sari, W. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika*, 9(2), 72–83.
- Budiasih, I. G. A. N. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1). <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2589/0>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dahayani, N. K. S., Budiarta, I. K., & Suardikha, I. M. S. (2017). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN PADA MANAJEMEN LABA DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI MODERASI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6.4, 1395–1424.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6795.
- Dwiharyadi, A. (2017). PENGARUH KEAHLIAN AKUNTANSI DAN KEUANGAN KOMITE AUDIT DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP MANAJEMEN LABA (The Impact of Accounting and Finance Expertise of Audit Committee and Board of Commissioner on Earnings Management). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 75–93. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.127>

- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerap, S. (2017). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM), DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2015. *Problems of a Mature Economy*, 5(1), 105–114. https://doi.org/10.1007/978-1-349-15400-5_6
- Febrioni, R. (2016). PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DAN CURRENT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM(Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 3(3), 3439.
- Ferdiansyah, Purnamasari, D. (2012). Return Saham Dengan Kecerdasan Investor Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011) Ferdiansyah Dian Purnamasari. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, IV(2), 15–37.
- Firmansyah, A., Karyadi, E. A., & Setyaningtyas, H. S. (2020). Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset, Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Ritel di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 18(2), 62–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.19184/jauj.v18i2.20548>
- Fitri, R. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32–37. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v11i2.43>
- FITRIANA, D., Andini, R., & OEMAR, A. (2016). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2007-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/453>
- Ghozali, I. (2020). *Partial Least Squares Konsep, Metode Dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 7.0* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadi, G., & Kesuma, K. (2015). Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 1636–1647.
- Hair, J., Hollingsworth, C. L., Randolph, A. B., & Chong, A. Y. L. (2017). An updated and expanded assessment of PLS-SEM in information systems research. *Industrial Management and Data Systems*, 117(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/IMDS-04-2016-0130>

- 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), 615–620. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Haryetti, & Ekayanti, R. A. (2012). PENGARUH PROFITABILITAS, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI Haryetti. *Jurnal Ekonomi*, 20(September), 71–87.
- Hawari, M. N., & Putri, Z. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13(1), 23–34. <https://doi.org/10.15408/akt.v13i1.16659>
- Indrayanti, N., & Wirakusuma, M. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Pada Return Saham Dengan Kualitas Audit Dan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 1762–1790.
- Irwan, G., & Siti, A. (2015). *Alat Analisis Data Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi & Sosial* (C. Putri (ed.)). ANDI.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Financial Economics*, 3(4).
- Kurniawan, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (Jii 2007 – 2011). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 13(1), 1.
- Lahaya, I. A. (2017). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perataan Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Listing di Bursa Efek Indonesia). *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 11–18. <https://doi.org/10.29264/jakt.v14i1.1321>
- Malik, F., Gul, S., Khan, M., & Rehman, S. (2013). Factors influencing corporate dividend payout decisions of financial and non-financial firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 35–47. <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/4020>
- Muid, D., & Catur, N. (2005). PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP REAKSI PASAR DAN RISIKO INVESTASI PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing (JAA)*, 01/No. 02., 139–161.

- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879. <https://www.semanticscholar.org/paper/PENGARUH-KEBIJAKAN-HUTANG-TERHADAP-NILAI-PERUSAHAAN-Nainggola-Listiadi/02361367f81a6c1e0f4c596dbbb34b95c1aa7b09>
- Pamungkas, N., Rusherlistyan, & Janah, I. (2017). PENGARUH RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 34–41. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>
- Pranata, S. A., & A. Badera, I. (2016). Pengaruh Perilaku Manajemen Laba Dan Kebijakan Dividen Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(3), 1642–1669.
- Pratama, D. W., Asmapane, S., & Lahaya, I. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverages serta Dividend Payout Ratio terhadap Income Smoothing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016*. 4(4). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29264/jiam.v4i4.5498>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Santoso, A., Puspitasari, D., & Widyaswati, R. (2016). PENGARUH CAPITAL INTENCITY RATIO, SIZE, EARNING PER SHARE EPS, DEBT TO EQUITY RATIO, DIVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP MANAJEMEN LABA. *Ekonomi*, 11(1), 85–111. <https://doi.org/10.1017/UPO9781844654031.010>
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–13. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/455>
- Sari, N. H., & Ahmar, N. (2014). Revenue Discretionary Model Pengukuran Manajemen Laba: Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 43–51. <https://doi.org/10.9744/jak.16.1.43-51>
- Sarmiento, J. D. C., & Dana, M. (2016). PENGARUH RETURN ON EQUITY , CURRENT RATIO , DAN EARNING PER SHARE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Suatu perusahaan agar dapat berkompetensi dengan baik berusaha untuk memberikan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(2), 4224–4252.

- Sharma, S., Richard M. Durand, & Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variables. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291–300. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3150970>
- 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>
- Sugiarto, S. V., & Deviesa, D. (2017). Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value Dengan Earnings Quality Sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review*, 5(1), 193–204. <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6433>
- Suryani, A., Atikah, A., & Putri, H. T. (2019). The Effect of Related Party Transactions through Opportunistic Behaviour Management to Increase Firm Value. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 4(2), 64–72. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.2\(3\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.2(3))
- Susilowati, Y., Kamilatun, N., & Poerwanti, T. (2020). Analisis Fundamental , Growth Dan Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Proceeding SENDIU 2020*, 708–713. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendiu/article/view/8057>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156. <https://www.jstor.org/stable/247880>
- Yulindasari, H., & Soekotjo, H. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Investasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(6), 1–16.
- Yusrianti, H., & Satria, A. (2014). Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.29259/jmbt.v11i1.3130>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Populasi Perusahaan dalam Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	IPO Price
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	09 Desember 1997	1,550
2	ADHI	Adhi Karya (Persero), Tbk	18 Maret 2004	150
3	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	03 Oktober 1994	4,000
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero), Tbk	27 November 1997	-
5	ASRI	Alam Sutera Realty, Tbk	18 Desember 2007	150
6	BHIT	Bhakti Investama, Tbk	24 November 1997	700
7	BIPI	Benakat Petroleum Energy, Tbk	11 Februari 2010	140
8	BISI	Bisi Internasional, Tbk	28 Mei 2007	200
9	BKSL	Sentul City, Tbk	28 Juli 1997	500
10	BLTA	Berlian Laju Tangker, Tbk	26 Maret 1990	8,500
11	BMTR	Global Mediacom, Tbk	17 Juli 1995	1,25
12	BNBR	Bakrie & Brothers, Tk	28 Agustus 1989	7,975
13	BORN	Borneo Lumbang Energy, Tbk	26 November 2010	1,170
14	BRAU	Berau Coal Energy, Tbk	-	-
15	BRPT	Barito Pasific, Tbk	01 Oktober 1993	7,200
16	BSDE	Bumi Serpong Damai, Tbk	06 Juni 2008	550
17	BTEL	Bakrie Telecom, Tbk	03 Februari 2006	110
18	BUMI	Bumi Resources, Tbk	30 Juli 1990	4,500
19	BWPT	BW Plantation, Tbk	27 Oktober 2009	550
20	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia, Tbk	18 Maret 1991	5,100
21	CTRA	Ciputra Development, Tbk	28 Maret 1994	5,200
22	DEWA	Darma Henwa, Tbk	26 September 2007	335
23	DOID	Delta Dunia Makmur, Tbk	15 Juni 2001	150
24	ELSA	Elnusa, Tbk	06 Februari 2008	400
25	ELTY	Bakrieland Development, Tbk	30 Oktober 1995	625
26	ENRG	Energi Mega Persada, Tbk	07 Juni 2004	160
27	EXCL	XL Axiata, Tbk	29 September 2005	2,000
28	GIAA	Garuda Indonesia (Persero), Tbk	11 Februari 2011	750
29	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk	08 Mei 1990	5,500
30	HEXA	Hexindo Adiperkasa, Tbk	13 Februari 1995	2,800
31	HMSP	H.M. SAMPOERNA, Tbk	15 Agustus 1990	12,600
32	HRUM	Harum Energy, Tbk	06 Oktober 2010	5,200
33	ICBP	Indofoof CBP Sukses Makmur, Tbk	07 Oktober 2010	5,395
34	IMAS	Indomobil Sukses International, Tbk	15 November 1993	3,800

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 1. Sambungan

35	INCO	International Nikel Indonesia, Tbk	16 Mei 1990	9,800
36	INDY	Indika Energy, Tbk	11 Juni 2008	2,950
37	INKP	Indah Kiat Pulp & paper, Tbk	16 Juli 1990	10,600
38	INTA	Intraco Penta, Tbk	23 Agustus 1993	3,375
39	ISAT	Indosat, Tbk	19 Oktober 1994	7,000
40	ITMG	Indo Tambangraya Megah, Tbk	18 Desember 2007	14,000
41	KIJA	Kawasan Indurstri Jababeka, Tbk	10 Januari 1995	4,950
42	KRAS	Krakatau Steel, Tbk	10 November 2010	850
43	LPPF	Matahari Departement Store, Tbk	10 Oktober 1989	7,900
44	LSIP	London Sumatera Plantation, Tbk	05 Juli 1996	4,650
45	MAIN	Malindo Feedmill, Tbk	10 Februari 2006	880
46	MAPI	Mitra Adiperkasa, Tbk	10 November 2004	625
47	MEDC	Medco Energi International, Tbk	12 Oktober 1994	4,350
48	MIRA	Mitra Rajasa, Tbk	30 Januari 1997	1,175
49	MLPL	Multipolar, Tbk	06 November 1989	10,500
50	MNCN	Media Nusantara Citra, Tbk	22 Juni 2007	900
51	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk	21 Desember 1992	7,150
52	MYRX	Hanson International, Tbk	31 Oktober 1990	9,900
53	PPRO	PP Properti ,Tbk	19 Mei 2015	185
54	PTPP	PP (Persero), Tbk	09 Februari 2010	560
55	PWON	Pakuwon Jati, Tbk	09 Oktober 1989	7,300
56	SCMA	Surya Citra Media, Tbk	16 Juli 2002	1,100
57	SGRO	Sampoerna Agro, Tbk	18 Juni 2007	2,340
58	SILO	Siloam International Hospital, Tbk	12 September 2013	9,000
59	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk	09 Juni 2011	1,100
60	SMCB	Holcim Indonesia, Tbk	10 Agustus 1977	10,000
61	SMRA	Summarecon Agung, Tbk	07 Mei 1990	8,600
62	SRIL	Sri rejeki Isman, Tbk	17 Juni 2013	240
63	SSIA	Surya Semesta Internusa, Tbk	27 Maret 1997	975
64	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana, Tbk	12 Desember 2013	670
65	TAXI	Express Transindo Utama, Tbk	02 November 2012	560
66	TBIG	Tower Bersama Infrastructure, Tbk	26 Oktober 2010	2,025
67	TINS	Timah (Persero), Tbk	19 Oktober 1995	2,900
68	TPIA	Chandra Asri Petrochemical, Tbk	24 Juni 1996	2,575

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 1. Sambungan

69	TRAM	Trada Maritim, Tbk	10 September 2008	125
70	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering, Tbk	-	-
71	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	06 Maret 1990	10,700
72	VIVA	Visi Media Karya, Tbk	21 November 2011	300
73	WIKA	Wijaya Karya, Tbk	29 Oktober 2007	420
74	WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk	20 September 2016	490
75	WSKT	Waskita Karya (Persero), Tbk	19 Desember 2012	380
76	WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk	08 April 2014	590

Sumber: Bursa Efek Indonesia.

Lampiran 2. Daftar Penyajian Mata Uang pada Populasi Perusahaan dalam Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KET
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	Dolar
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Rupiah
3	ASII	Astra Internasional Tbk	Rupiah
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	Rupiah
5	ICBP	Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk	Rupiah
6	INCO	Vale Indonesia Tbk	Dolar
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Rupiah
8	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	Rupiah
9	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	Rupiah
10	KLBF	Kalbe Farna Tbk	Rupiah
11	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Rupiah
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Dolar
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	Rupiah
14	PTPP	PP (Persero) Tbk	Rupiah
15	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Rupiah
16	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rupiah
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Rupiah
18	UNTR	United Tractors Tbk	Rupiah
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rupiah
20	WIKA	Wijaya Karya	Rupiah

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan.

Lampiran 3. Output Hasil Analisis SPSS

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	85	-,0590	,3370	,107459	,0772756
Earning per Share	85	20,7100	5655,0000	668,416588	1055,6805549
Return Saham	85	-67,5100	176,2400	-,681647	34,5711234
Kebijakan Dividen	85	,0000	1,7660	,526553	,3210512
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Hasil Olah SPSS versi 23, 2023.

2. Hasil Olah Data Beta Manajemen Laba

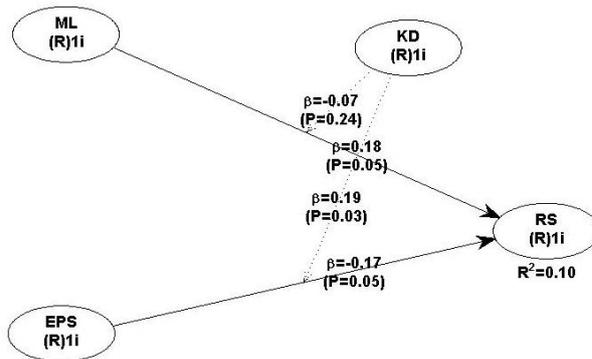
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,000	,012		-,032	,974
	Aset	196132940090,671	126436850325,908	,157	1,551	,125
	Pendapatan	,040	,043	,093	,931	,355
	Aset Tetap	-,090	,024	-,374	-3,686	,000

a. Dependent Variable: Total AkruaI

Sumber: Hasil Olah SPSS versi 23, 2023.

Lampiran 4. Output Hasil Analisis Warp-PLS

1. Path Analysis



Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

2. Path Coefficients dan P-Values

WarpPLS 7.0 - Path coefficients and P values

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.175	-0.171			-0.074	0.190
KD*ML						
KD*EPS						

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
ML						
EPS						
KD						
RS	0.046	0.050			0.244	0.034
KD*ML						
KD*EPS						

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

3. R-Squared dan Adj R-Squared

WarpPLS 7.0 - Project File: C:\Users\ACER\Documents\skripsi\SKRIPSI\SPSS\20_1\H1 POSTIF.pj

WarpPLS 7.0 - Latent variable coefficients

	ML	EPS	KD	RS	KD*ML	KD*EPS
R-squared				0.098		
Adj. R-squared				0.053		
Composite reliab.	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Cronbach's alpha	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Avg. var. extrac.	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Full collin. VIF	1.341	1.091	2.242	1.029	1.310	1.763
Q-squared				0.116		
Min	-2.161	-0.614	-1.640	-1.933	-4.336	-3.366
Max	2.968	4.724	3.861	5.118	2.862	2.675
Median	-0.001	-0.345	-0.083	-0.154	-0.259	-0.089
Mode	-2.161	-0.412	-0.083	-0.692	-4.336	-3.366
Skewness	0.378	2.868	1.118	2.296	-0.030	-0.264
Exc. kurtosis	0.162	7.915	2.233	9.076	4.021	0.887
Unimodal-RS	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Unimodal-KMV	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Normal-JB	Yes	No	No	No	No	Yes
Normal-RJB	Yes	No	No	No	No	No
Histogram	View	View	View	View	View	View

Notes: Unimodal-RS = Rohatgi-Szekely test of unimodality, Unimodal-KMV = Klaassen-Mokveld-van Es test of unimodality, Normal-JB = Jarque-Bera test of normality, Normal-RJB = robust Jarque-Bera test of normality, click on "View" cell to see corresponding histogram.

Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Lampiran 5. Data Return Saham

No	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
1	AKRA	-16,38	5,83	-32,44	-7,92	-19,49
2	ASII	37,92	-2,72	2,17	-15,81	-7,22
3	GGRM	16,18	31,14	-0,21	-36,62	-22,64
4	ICBP	-36,36	3,79	17,42	6,64	-14,13
5	INDF	53,14	-3,79	-5,99	6,38	-13,57
6	INTP	-31,02	42,53	-15,95	3,12	-23,92
7	JSMR	-17,32	48,15	-33,13	20,91	-10,53
8	KLBF	14,77	11,55	-10,06	6,58	-8,64
9	MNCN	-19,495	-26,78	-46,30	136,23	-30,06
10	PTBA	176,24	-10,40	-61,61	-38,14	5,64
11	PTPP	-1,68	-30,70	-31,63	-12,19	17,67
12	SMCA	-9,68	-11,43	-24,60	-24,60	-67,51
13	SMGR	-19,52	7,90	16,16	4,35	3,54
14	TLKM	28,18	11,56	-15,54	5,87	-21,91
15	UNTR	25,37	66,59	-22,74	-21,30	23,58
16	UNVR	4,87	44,07	-18,78	-7,49	-12,50
17	WIKA	-3,48	-34,32	6,78	20,24	-0,25

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data diolah penulis, 2023.

Lampiran 6. Data *Earning per Share*

No	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
1	AKRA	255,00	303,00	413,00	180,00	234,00
2	ASII	374,00	466,00	535,00	536,00	399,00
3	GGRM	3.470,00	4.030,00	4.050,00	5.655,00	3.975,00
4	ICBP	309,00	326,00	392,00	432,00	565,00
5	INDF	433,00	475,00	474,00	559,00	735,00
6	INTP	1.051,37	505,22	311,29	498,56	490,69
7	JSMR	276,97	303,15	303,48	304,10	69,04
8	KLBF	49,06	51,28	52,42	53,48	58,31
9	MNCN	98,88	109,11	120,03	179,82	138,03
10	PTBA	190,00	425,00	477,00	371,00	213,00
11	PTPP	206,00	234,00	242,00	132,00	27,00
12	SCMA	102,65	91,06	101,55	72,91	80,99
13	SMGR	762,00	273,00	519,00	403,00	471,00
14	TLKM	196,19	223,55	182,03	188,40	210,01
15	UNTR	1.341,00	1.984,00	2.983,00	3.033,00	1.609,00
16	UNVR	838,00	918,00	1.194,00	969,00	188,00
17	WIKA	162,21	134,10	193,02	254,74	20,71

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data diolah penulis, 2023.

Lampiran 7. Data Kebijakan Dividen

No	Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
1	AKRA	47,40%	66,70%	58,60%	61,60%	53,30%
2	ASII	45,00%	40,00%	40,00%	40,00%	45,00%
3	GGRM	59,00%	58,00%	53,00%	54,00%	65,00%
4	ICBP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
5	INDF	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
6	INTP	88,40%	138,60%	176,60%	100,30%	147,80%
7	JSMR	30,00%	20,00%	15,00%	5,00%	0,00%
8	KLBF	45,00%	49,00%	50,00%	37,00%	58,00%
9	MNCN	67,00%	42,00%	13,00%	9,00%	0,00%
10	PTBA	30,00%	75,00%	75,00%	90,00%	35,00%
11	PTPP	20,00%	27,00%	20,00%	20,00%	22,50%
12	SMCA	80,30%	64,40%	54,50%	78,00%	0,00%
13	SMGR	40,00%	40,00%	40,00%	10,00%	40,00%
14	TLKM	70,00%	75,00%	90,00%	81,78%	80,00%
15	UNTR	40,00%	40,00%	40,00%	44,00%	68,10%
16	UNVR	99,00%	99,00%	99,60%	99,60%	99,60%
17	WIKA	30,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data diolah penulis, 2023.

Lampiran 8. Data Manajemen laba

		Total Akruai	Total Akruai/ Total Aset	<i>Non Disretionary accruals</i>	<i>Disretionary accruals</i>
AKRA	2015	-	-	-	-
	2016	Rp395.228.788.000	0,02600	-0,15153	0,17752
AKRA	2016	-	-	-	-
	2017	Rp622.375.935.000	0,03931	-0,08706	0,12637
AKRA	2017	-	-	-	-
	2018	Rp2.045.516.851.000	0,12159	-0,09435	0,21593
AKRA	2018	-	-	-	-
	2019	Rp42.780.940.000	0,00215	-0,11245	0,11460
AKRA	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp104.975.664.000	-0,00490	-0,09936	0,09446
ASII	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp2.781.000.000.000	-0,01133	-0,09371	0,08238
ASII	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp4.795.000.000.000	-0,01831	-0,09068	0,07237
ASII	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp5.069.000.000.000	-0,01713	-0,10275	0,08561
ASII	2018	-	-	-	-
	2019	Rp4.093.000.000.000	0,01187	-0,09942	0,11129
ASII	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp20.192.000.000.000	-0,05737	-0,04962	-0,00775
GGRM	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp347.168.000.000	-0,00547	-0,11284	0,10737
GGRM	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp502.656.000.000	-0,00798	-0,11701	0,10902
GGRM	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp3.257.938.000.000	-0,04880	-0,09466	0,04586
GGRM	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp 374.301.000.000	-0,00542	-0,11760	0,11218
GGRM	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp9.886.005.000.000	-0,12570	-0,12740	0,00170

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

ICBP	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp949.748.000.000	-0,03576	-0,09279	0,05703
ICBP	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp1.643.148.000.000	-0,05685	-0,10160	0,04475
ICBP	2017	-	-	-	-
	2018	Rp553.492.000.000	0,01750	-0,11955	0,13706
ICBP	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp1.661.672.000.000	-0,04835	-0,11271	0,06436
ICBP	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.915.137.000.000	-0,04947	-0,12150	0,07203
INDF	2015	-	-	-	-
	2016	- R2.191.298.000.000	-0,02386	-0,14070	0,11684
INDF	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp1.516.540.000.000	-0,01846	-0,17623	0,15777
INDF	2017	-	-	-	-
	2018	Rp414.959.000.000	0,00469	-0,17634	0,18103
INDF	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp6.755.832.000.000	-0,06998	-0,16379	0,09381
INDF	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp4.614.384.000.000	-0,04797	-0,17433	0,12636
INTP	2015	-	-	-	-
	2016	Rp324.206.000.000	0,01173	-0,20659	0,21832
INTP	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp921.987.000.000	-0,03058	-0,18831	0,15773
INTP	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp838.595.000.000	-0,02905	-0,18876	0,15971
INTP	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp1.695.467.000.000	-0,06101	-0,18706	0,12604
INTP	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.773.131.000.000	-0,06399	-0,19888	0,13489

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

JSMR	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp355.730.088.000	-0,00969	-0,01230	0,00262
JSMR	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp2.155.929.502.000	-0,04030	0,01911	-0,05941
JSMR	2017	-	-	-	-
	2018	Rp1.292.775.000.000	0,01632	0,00611	0,01021
JSMR	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp1.408.116.000.000	-0,01708	-0,01645	-0,00063
JSMR	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.339.360.000.000	-0,01344	-0,01287	-0,00057
KLBF	2015	-	-	-	-
	2016	Rp139.901.291.374	0,01021	-0,11618	0,12640
KLBF	2016	-	-	-	-
	2017	Rp395.289.397.333	0,02596	-0,12780	0,15376
KLBF	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp313.646.917.188	-0,01888	-0,13787	0,11899
KLBF	2018	-	-	-	-
	2019	Rp10.273.580.699	0,00057	-0,15164	0,15221
KLBF	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.355.562.695.822	-0,06689	-0,14792	0,08103
MNCN	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp482.598.000.000	-0,03334	-0,12220	0,08886
MNCN	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp630.227.000.000	-0,04426	-0,13700	0,09274
MNCN	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp402.217.000.000	-0,02671	-0,13464	0,10793
MNCN	2018	-	-	-	-
	2019	Rp628.664.000.000	0,03847	-0,12564	0,16411
MNCN	2019	-	-	-	-
	2020	Rp491.758.000.000	0,02757	-0,12339	0,15096

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

JSMR	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp355.730.088.000	-0,00969	-0,01230	0,00262
JSMR	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp2.155.929.502.000	-0,04030	0,01911	-0,05941
JSMR	2017	-	-	-	-
	2018	Rp1.292.775.000.000	0,01632	0,00611	0,01021
JSMR	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp1.408.116.000.000	-0,01708	-0,01645	-0,00063
JSMR	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.339.360.000.000	-0,01344	-0,01287	-0,00057
KLBF	2015	-	-	-	-
	2016	Rp139.901.291.374	0,01021	-0,11618	0,12640
KLBF	2016	-	-	-	-
	2017	Rp395.289.397.333	0,02596	-0,12780	0,15376
KLBF	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp313.646.917.188	-0,01888	-0,13787	0,11899
KLBF	2018	-	-	-	-
	2019	Rp10.273.580.699	0,00057	-0,15164	0,15221
KLBF	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.355.562.695.822	-0,06689	-0,14792	0,08103
MNCN	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp482.598.000.000	-0,03334	-0,12220	0,08886
MNCN	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp630.227.000.000	-0,04426	-0,13700	0,09274
MNCN	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp402.217.000.000	-0,02671	-0,13464	0,10793
MNCN	2018	-	-	-	-
	2019	Rp628.664.000.000	0,03847	-0,12564	0,16411
MNCN	2019	-	-	-	-
	2020	Rp491.758.000.000	0,02757	-0,12339	0,15096

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

PTBA	2015	-	-	-	-
	2016	Rp96.059.000.000	0,00569	-0,13739	0,14308
PTBA	2016	-	-	-	-
	2017	Rp2.131.788.000.000	0,11476	-0,11303	0,22778
PTBA	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp2.746.674.000.000	-0,12492	-0,09226	-0,03266
PTBA	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp256.085.000.000	-0,01059	-0,10999	0,09939
PTBA	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.105.701.000.000	-0,04237	-0,12537	0,08300
PP	2015	-	-	-	-
	2016	Rp161.645.120.495	0,00844	-0,07101	0,07945
PP	2016	-	-	-	-
	2017	Rp261.131.077.543	0,00837	-0,05939	0,06776
PP	2017	-	-	-	-
	2018	Rp1.242.865.056.715	0,02975	-0,04754	0,07728
PP	2018	-	-	-	-
	2019	Rp741.868.347.136	0,01412	-0,05581	0,06992
PP	2019	-	-	-	-
	2020	Rp535.259.549.980	0,00954	-0,06077	0,07030
SCMA	2015	-	-	-	-
	2016	Rp126.416.955.000	0,02769	-0,07548	0,10317
SCMA	2016	-	-	-	-
	2017	Rp68.762.915.000	0,01426	-0,08407	0,09833
SCMA	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp196.683.414.000	-0,03609	-0,06098	0,02489
SCMA	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp141.921.320.000	-0,02154	-0,08320	0,06166
SCMA	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp694.490.514.000	-0,10340	-0,08991	-0,01348

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

SMGR	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp658.414.768.000	-0,01726	-0,30508	0,28782
SMGR	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp1.138.940.308.000	-0,02575	-0,27370	0,24795
SMGR	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp1.383.345.482.000	-0,02819	-0,24315	0,21496
SMGR	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp3.237.698.000.000	-0,06375	-0,40041	0,33665
SMGR	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp4.546.914.000.000	-0,05697	-0,26791	0,21093
TLKM	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp18.059.000.000.000	-0,10868	-0,24985	0,14118
TLKM	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp16.704.000.000.000	-0,09300	-0,26584	0,17284
TLKM	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp18.692.000.000.000	-0,13180	-0,37440	0,24260
TLKM	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp27.357.000.000.000	-0,13267	-0,28233	0,14966
TLKM	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp35.754.000.000.000	-0,16163	-0,27151	0,10988
UNTR	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp5.003.172.000.000	-0,08107	-0,07824	-0,00283
UNTR	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp4.548.299.000.000	-0,07108	-0,07607	0,00500
UNTR	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp8.084.127.000.000	-0,09827	-0,09367	-0,00460
UNTR	2018	-	-	-	-
	2019	Rp1.876.086.000.000	0,01613	-0,08776	0,10390
UNTR	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp5.308.871.000.000	-0,04752	-0,09343	0,04591

Disambung ke halaman berikutnya.

Lampiran 8. Sambungan

UNVR	2015	-	-	-	-
	2016	- Rp726.712.000.000	-0,04620	-0,20821	0,16201
UNVR	2016	-	-	-	-
	2017	Rp47.368.000.000	0,00283	-0,23197	0,23480
UNVR	2017	-	-	-	-
	2018	Rp1.196.810.000.000	0,06330	-0,20861	0,27191
UNVR	2018	-	-	-	-
	2019	- Rp1.578.912.000.000	-0,07768	-0,19364	0,11596
UNVR	2019	-	-	-	-
	2020	- Rp1.307.387.000.000	-0,06331	-0,18832	0,12501
WIKA	2015	-	-	-	-
	2016	Rp2.307.755.070.000	0,11773	-0,05831	0,17604
WIKA	2016	-	-	-	-
	2017	- Rp576.786.106.000	-0,01840	-0,01923	0,00084
WIKA	2017	-	-	-	-
	2018	- Rp508.988.250.000	-0,01114	-0,02899	0,01785
WIKA	2018	-	-	-	-
	2019	Rp2.262.172.554.000	0,03819	-0,03735	0,07554
WIKA	2019	-	-	-	-
	2020	Rp160.288.649.000	0,00258	-0,04370	0,04628

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan Data diolah penulis, 2023.

Lampiran 9. Daftar Sampel Perusahaan LQ45

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2	ASII	Astra Internasional Tbk
3	GGRM	Gudang Garam Tbk
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbl
7	JSMR	Jasa Marga Tbk
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
11	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
12	SCMA	Surya Citra Media Tbk
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
15	UNTR	United Tractors Tbk
16	UNVR	<u>Unilever Indonesia Tbk</u>
17	WIKA	<u>Wijaya Karya Tbk</u>

Sumber : Hasil Kajian Penulis 2023.