



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN SAHAM
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala

Disusun Oleh:

IRA PUSPITA SARI

NIM : 20104830

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA
JEMBER
2024**



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN SAHAM
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala

Disusun Oleh:

IRA PUSPITA SARI

NIM : 20104830

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA
JEMBER
2024**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

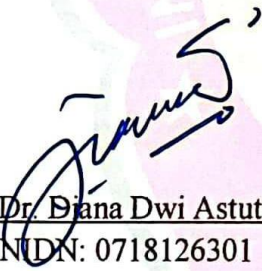
**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN
SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR
ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022**


NAMA : IRA PUSPITA SARI
NIM : 20104830
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
MATA KULIAH DASAR : AKUNTANSI KEUANGAN

Disetujui Oleh:

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Asisten


Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si.
NIDN: 0718126301


Mainatul Ilmi, S.E., M.Akun.
NIDN: 0701108902

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Institut Teknologi dan Sains Mandala



Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P.
NIDN: 0008077101

Kaprodi Akuntansi
Institut Teknologi dan Sains Mandala



Nurshabrina Kartika Sari, S.E., M.M.
NIDN: 0714088901

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN
SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR
ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022**

Telah dipertahankan dihadapan tim penguji skripsi pada:

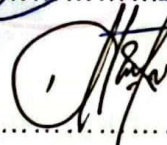
Hari/Tanggal : Rabu, 10 Juli 2024
Jam : 08.00 WIB
Tempat : Ruang Ujian 3 ITS Mandala

Disetujui oleh Tim Penguji:

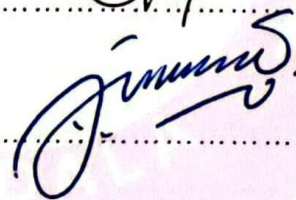
Dr. Agustin H P., M.M.
Ketua Penguji



Mainatul Ilmi, S.E., M. Akun.
Sekretaris Penguji

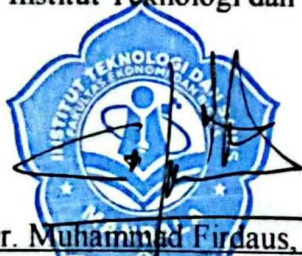


Dr. Diana Dwi Astuti, M.Si.
Anggota Penguji



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Institut Teknologi dan Sains Mandala



Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P.
NIDN: 0008077101

Kaprodi Akuntansi
Institut Teknologi dan Sains Mandala



Nurhadrina Kartika Sari, S.E., M.M.
NIDN: 0714088901

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT TEKNOLOGI DAN SAINS MANDALA**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ira Puspita Sari
NIM : 201034830
Program Studi : Akuntansi
Mata Kuliah Dasar : Akuntansi Keuangan
Judul Tugas Akhir : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-
2022**

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri. Apabila ternyata di kemudian hari Skripsi ini terbukti hasil plagiat atau penjiplakan, maka saya siap menanggung risiko dibatalkannya karya ilmiah yang telah saya buat dan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Jember, 13 Juni 2024

Yang menyatakan,



Ira Puspita Sari
NIM: 20104830

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S Al-Baqarah ayat 286)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.
Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah ayat 5-6)

“Dan aku menyerahkan urusanku kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Melihat
akan hamba-hamba-Nya”

(Q.S Ghafir ayat 44)

KATA PENGANTAR

Penulis dengan penuh rasa syukur Alhamdulillah, penulis panjatkan kehadiran Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis meneirma banyak bantuan, arahan, dan dukungan yang berlimpah dari berbagai pihak. Karena itu, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suwignyo Widagdo, S.E., M.M., M.P. selaku Rektor Institut Teknologi dan Sains Mandala.
2. Bapak Dr. Muhammad Firdaus, S.P., M.M., M.P. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Sains Mandala.
3. Ibu Nurshadrina Kartika Sari, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Institut Teknologi dan Sains Mandala.
4. Ibu Dr. Lia Rachmawati, S.E., M.Ak. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan semangat, dukungan dan motivasi selama masa perkuliahan.

5. Ibu Dr. Diana Dwi Astuti, M. Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang dengan penuh kesabaran meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan dukungan yang tak ternilai selama proses penyusunan skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Ibu Mainatul Ilmi, S.E., M.Akun. selaku Dosen Pembimbing Asisten yang dengan penuh kesabaran meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan dukungan yang tak ternilai selama proses penyusunan skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Seluruh civitas akademika Institut Teknologi dan Sains Mandala yang telah memberikan ilmu dan dukungan kepada penulis.
8. Pemerintah Republik Indonesia yang telah memberikan program Kartu Indonesia Pintar Kuliah (KIP Kuliah) kepada penulis selama empat tahun masa perkuliahan yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan pendidikan di Institut Teknologi dan Sains Mandala.
9. Kedua orang tua penulis, Almarhum Bapak Mulyono yang meskipun telah berpulang, tetap menjadi sumber inspirasi dan motivasi bagi penulis dan Ibu Kholifah yang senantiasa selalu memberikan kasih sayang, nasehat, semangat, dan doa yang tiada hentinya kepada penulis.
10. Ketiga kakak kandung penulis Cici Sri Martutik, Ari Prayogi, Nova Tri Kurnia Sari, dan kakak ipar penulis Abdul Qodir S.Pd.I serta keponakan penulis Elin Ida Zailina yang saat ini sama-sama berjuang menyelesaikan skripsi. Terima kasih atas dukungan, motivasi, serta bantuan yang luar biasa selama proses penyusunan skripsi ini.

11. Teman-teman akuntansi angkatan 2020 terkhusus Naila, Septi, Sintia, Tofa, Mike, Septa, Shanti, Shafa, Amel, dan Maudy yang saling menyemangati, mendoakan, dan mendukung satu sama lain.
12. Teman-teman organisasi kampus UKM KWU, UA KSPM, dan UA HMJA yang telah memberikan pengalaman organisasi kepada penulis.
13. Terakhir, terima kasih kepada diri sendiri atas ketekunan dan kemampuan dalam menyelesaikan tanggungjawab yang telah dipilih. Pencapaian ini merupakan hasil dari keputusan terbaik yang pernah diambil.

Penulis menyadari bahwa penelitian masih memiliki beberapa kekurangan dan batasan dalam penyusunannya, sehingga belum bisa dikatakan sebagai karya ilmiah yang sempurna. Untuk alasan ini, penulis dengan tulus mohon maaf atas segala kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini dan penulis dengan sepenuh hati menerima bentuk kritik maupun saran yang membangun. Penulis juga berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi yang berarti dalam peningkatan pemahaman pembaca.

Jember, 02 Juni 2024

Penulis,

Ira Puspita Sari

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL LUAR.....	i
HALAMAN SAMPUL DALAM	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	x
HALAMAN DAFTAR TABEL.....	xiii
HALAMAN DAFTAR GAMBAR.....	xiv
HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN	xv
HALAMAN RINGKASAN EKSEKUTIF.....	xvi
HALAMAN ABSTRAK.....	xvii
HALAMAN <i>ABSTRACT</i>	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Masalah	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	11
2.2 Kajian Teori	21
2.2.1 Teori Persinyalan (<i>Signalling Theory</i>).....	21
2.2.2 Return Saham	22
2.2.3 Profitabilitas	23
2.2.4 <i>Leverage</i>	25
2.2.5 Ukuran Perusahaan	27
2.2.6 Kebijakan Dividen.....	28

2.3	Kerangka Konseptual	30
2.4	Hipotesis	31
BAB III METODE PENELITIAN		36
3.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	36
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	36
3.3	Jenis Penelitian.....	37
3.4	Jenis dan Sumber Data	37
3.5	Identifikasi Variabel	37
3.6	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	38
3.5	Metode Pengumpulan Data.....	39
3.6	Metode Analisis Data	40
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	40
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	40
3.6.3	Analisis Regresi Moderasi	44
3.6.4	Uji Hipotesis.....	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		48
4.1	Hasil Penelitian	48
4.1.1	Karakteristik Objek Penelitian	48
4.1.2	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	49
4.2	Analisis Hasil Penelitian.....	53
4.2.1	Hasil Perhitungan Variabel Return Saham (Y)	53
4.2.2	Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (X1).....	54
4.2.3	Hasil Perhitungan Variabel <i>Leverage</i> (X2)	56
4.2.4	Hasil Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan (X3)	57
4.2.5	Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen (Z)	59
4.2.6	Hasil Statistik Deskriptif.....	61
4.2.7	Hasil Uji Asumsi Klasik	63
4.2.8	Hasil Analisis Regresi Moderasi	68
4.2.9	Hasil Uji Hipotesis.....	74
4.3	Interpretasi.....	76
BAB V PENUTUP.....		83

5.1	Kesimpulan.....	83
5.2	Implikasi.....	84
5.3	Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA		87
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		90



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1	Klasifikasi Variabel Moderasi	46
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel Penelitian	48
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Sampel	49
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan Return Saham	53
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROA).....	55
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> (DER).....	56
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan	58
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)	60
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 4.9	Hasil Uji Normalitas Model I	64
Tabel 4.10	Hasil Uji Normalitas Model II	65
Tabel 4.11	Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel 4.12	Hasil Uji Multikolinearitas	68
Tabel 4.13	Hasil Uji Tanpa Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	69
Tabel 4.14	Hasil Uji Tanpa Interaksi <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen.....	70
Tabel 4.15	Hasil Uji Tanpa Interaksi Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	70
Tabel 4.16	Hasil Uji Interaksi	71
Tabel 4.17	Hasil Uji t.....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Rata-rata Harga Saham Sektor Energi Tahun 2018-2022	6
Gambar 1.2	Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> Sektor Energi Tahun 2018- 2022	7
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	31
Gambar 4.1	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Pemilihan Kriteria Sampel Perusahaan Sektor Energi	91
Lampiran 2	Daftar Perusahaan Sampel	94
Lampiran 3	Hasil Perhitungan Return Saham	95
Lampiran 4	Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROA)	97
Lampiran 5	Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> (DER)	101
Lampiran 6	Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan	105
Lampiran 7	Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)	107
Lampiran 8	Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif	112
Lampiran 9	Hasil Uji Normalitas Model I.....	113
Lampiran 10	Hasil Uji Normalitas Model II.....	114
Lampiran 11	Hasil Uji Autokorelasi	115
Lampiran 12	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	116
Lampiran 13	Hasil Uji Multikolinearitas.....	117
Lampiran 14	Hasil Uji Tanpa Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.	118
Lampiran 15	Hasil Uji Tanpa Interaksi <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen	119
Lampiran 16	Hasil Uji Tanpa Interaksi Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	120
Lampiran 17	Hasil Uji Interaksi.....	121
Lampiran 18	Hasil Uji t	122
Lampiran 19	Tabel <i>Durbin Watson</i>	123
Lampiran 20	Tabel Uji t	124
Lampiran 21	Tabel Data Sampel Yang <i>Outlier</i> dan Dihapus	125

RINGKASAN EKSEKUTIF

Penelitian ini dilakukan berdasarkan fenomena tentang return saham yang terjadi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Peneliti tertarik menjadikan sektor energi sebagai objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu dari sebelas sektor yang menguntungkan bagi investor untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat diketahui melalui rata-rata harga saham sektor energi yang meningkat selama empat tahun terakhir. Kenaikan harga saham ini didorong oleh kenaikan harga komoditas batu bara. Selain itu, dividen yang diterima investor berfluktuasi atau tidak stabil meskipun harga saham naik. Hal ini disebabkan oleh saldo perseroan yang negatif, sehingga perusahaan memerlukan waktu dua hingga tiga tahun untuk membagikan dividennya. Dengan demikian, peneliti tertarik melakukan terkait dengan faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Objek dalam penelitian adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Populasi dalam penelitian berjumlah 84 perusahaan energi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel penelitian.

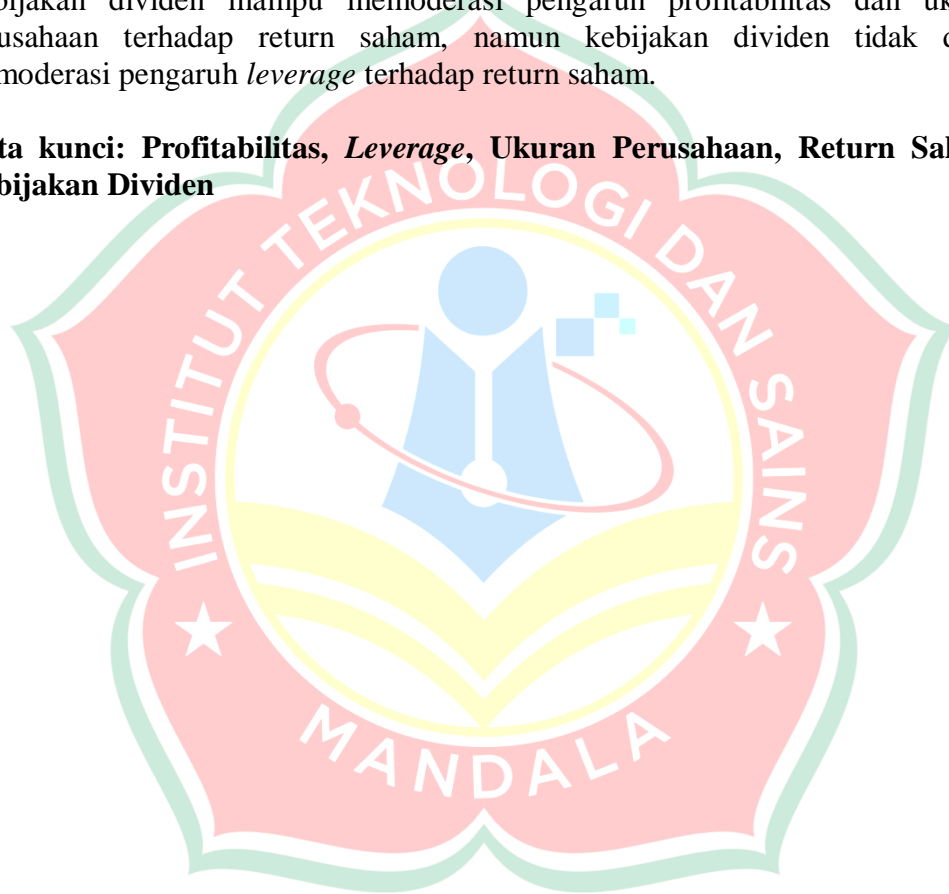
Hasil pengujian membuktikan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh terhadap return saham, (2) *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham, (3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, (4) kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham, (5) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham, (6) kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

Disarankan untuk perusahaan sektor energi, sebaiknya melakukan analisis lebih lanjut terkait faktor-faktor yang memengaruhi return saham perusahaan. Hal ini dapat mencakup pengujian lebih lanjut terhadap faktor internal dan eksternal yang mungkin memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan dan bagi investor, sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi return saham sebelum membuat keputusan investasi. Investor dapat melakukan analisis secara menyeluruh terhadap perusahaan yang mereka pertimbangkan untuk diinvestasikan.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi moderasi dengan bantuan IBM SPSS *Statistics* 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap return saham, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham, namun kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham.

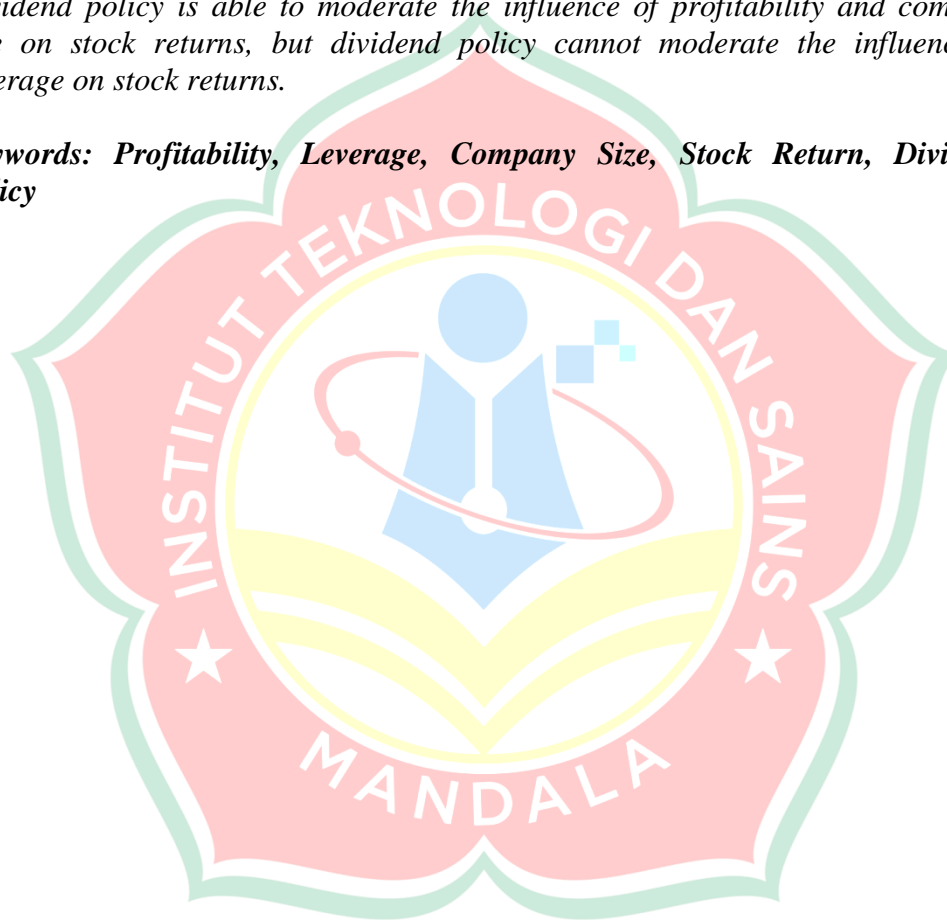
Kata kunci: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Return Saham, Kebijakan Dividen



ABSTRACT

This research aims to analyse the influence of profitability, leverage, and company size on stock returns with dividend policy as a moderating variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The sampling technique in the research used a purposive sampling technique, so that 15 companies were obtained as samples. Data analysis was carried out using the moderated regression analysis method with the help of IBM SPSS Statistics 25. The research result showed that profitability had an effect on stock returns, while leverage and company size had no effect on stock returns. Dividend policy is able to moderate the influence of profitability and company size on stock returns, but dividend policy cannot moderate the influence of leverage on stock returns.

Keywords: *Profitability, Leverage, Company Size, Stock Return, Dividend Policy*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi didefinisikan sebagai tindakan menanamkan sejumlah uang atau modal lain pada masa kini dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017:2). Pihak-pihak yang melakukan penanaman modal disebut dengan istilah investor. Harapan penanam modal berinvestasi dalam saham untuk memperoleh pengembalian atau return dari meningkatnya harga saham dan pembagian dividen di masa depan sebagai imbalan atas risiko dan waktu yang diambil dalam investasi tersebut. Sehingga investor dalam berinvestasi bertujuan untuk memperoleh return saham secara optimal dengan mempertimbangkan risiko-risiko tertentu.

Menurut Umam & Sutanto (2017:182), laba yang diterima investor dari investasi saham mereka dikenal sebagai return saham. Return saham memiliki dua komponen utama, yaitu *current income* dan *capital gain*. Laba yang diterima melalui pembayaran dividen berulang sebagai hasil dari kinerja inti perusahaan merupakan bentuk *current income*. Sementara itu, keuntungan yang didapatkan dari perbedaan harga beli dan harga jual saham dikenal sebagai *capital gain*. Apabila harga jual saham yang dimiliki melebihi harga beli, maka jumlah *capital gain* atas saham tersebut akan positif. Return saham jadi indikator utama bagi investor untuk menilai seberapa baik performa investasinya. Return saham yang baik dapat meningkatkan kekayaan investor melalui pertumbuhan investasi mereka.

Faktor-faktor yang memengaruhi return saham dari naik turunnya harga saham dari waktu ke waktu berasal dari eksternal dan internal perusahaan (Zulfikar, 2016:91). Faktor eksternal merupakan faktor di luar perusahaan, seperti perubahan suku bunga, inflasi, gejolak politik, dan berbagai isu baik dalam maupun luar negeri. Disisi lain, Faktor internal perusahaan adalah faktor yang berasal dari dalam, seperti pengumuman badan direksi manajemen, pengumuman pendanaan dan laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti memfokuskan faktor yang dapat diuji dengan analisis rasio keuangan yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi pengukuran profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi.

Rasio profitabilitas merupakan indikator untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya serta menilai tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional bisnisnya (Thian, 2022:109). Semakin besar profit yang diperoleh perusahaan maka semakin banyak investor yang berminat berinvestasi sehingga berpengaruh terhadap tingginya permintaan saham. Meningkatnya permintaan saham akan memperbesar nilai saham dan tingkat pengembalian atau return saham juga semakin bertambah (Rahmawati et al., 2020). Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Apriyani et al., (2021), Putra & Dana (2016) dengan hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Berbeda dengan penelitian yang dipublikasikan oleh Saputra (2023), Putri & Hastuti (2021) yang menunjukkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham.

Leverage ratio merupakan indikator untuk menentukan berapa banyak penggunaan utang dalam pembiayaan aset-aset perusahaan (Thian, 2022:72). Perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi dapat meningkatkan terjadinya risiko keuangan, tetapi juga memiliki potensi yang besar untuk mencapai keuntungan yang tinggi. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Adiwibowo (2018), Apriyanti & Harisriwijayanti (2022) dengan hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa *leverage* berdampak signifikan terhadap return saham. Sementara, penelitian yang dipublikasikan oleh Oroh et al., (2019), Krismandari & Amanah (2021) memperlihatkan bahwa *leverage* tidak berdampak terhadap return saham.

Ukuran perusahaan mengacu pada skala besar kecilnya sebuah entitas bisnis, entitas bisnis yang sudah mapan dan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Kemudahan ini sangat berarti bagi fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana yang lebih besar, sehingga meningkatkan peluang perusahaan besar untuk membayar dividen bila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen yang lebih besar (Nadiyah & Suryono, 2017). Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Saputra (2023), Dewi & Sudiartha (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki

pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dipublikasikan oleh Rahmawati et al., (2020), Setiyono & Amanah (2016) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Manajemen keuangan memutuskan berapa persen laba yang harus diberikan kepada penanam modal sebagai dividen saham, dividen tunai, pemecahan saham, dan pembelian kembali saham yang beredar. Keputusan ini dikenal sebagai kebijakan dividen (Darmawan, 2018:12). Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai saham, melalui penciptaan keseimbangan antara dividen saat ini dan laba ditahan sehingga mampu memaksimalkan nilai saham (Najib, 2015:263). Dengan begitu, kebijakan dividen dapat menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi.

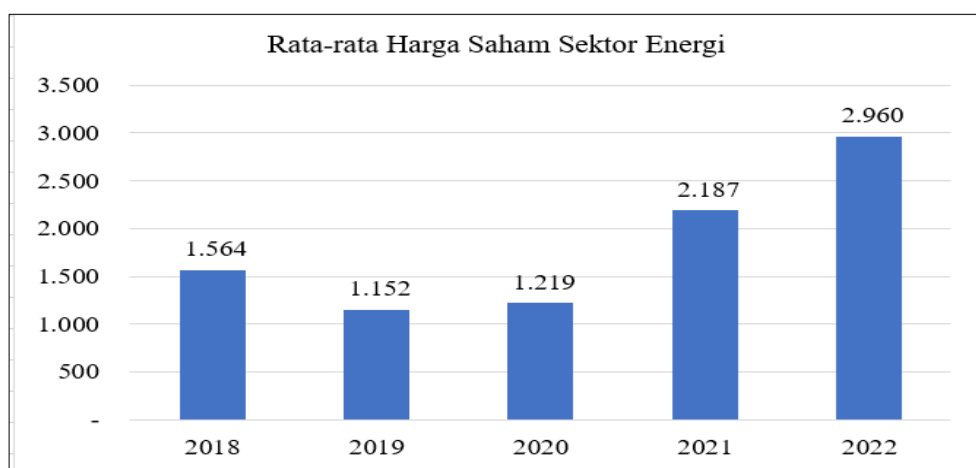
Penelitian yang dipublikasikan oleh Doralitha et al., (2023) dan Apriyani et al., (2021) dengan masing-masing hasil yang memperlihatkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Adapun penelitian lain yang dipublikasikan oleh Setianingsih et al., (2021), Apriyanti & Harisriwijayanti (2022) menunjukkan kebijakan dividen memperkuat dan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Saputra (2023) dan Ginting et al., (2019) dengan hasil penelitian memperlihatkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo (2018), Krismandari & Amanah (2021) serta Putri

& Hastuti (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap return saham.

Pasar modal dapat diartikan sebagai tempat jual beli sekuritas yang biasanya berumur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Sementara itu, lokasi dimana transaksi jual beli sekuritas ini berlangsung disebut bursa efek (Tandelilin, 2017:25). Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 25 Januari 2021 resmi menerapkan klasifikasi *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) sebagai sektor industri yang baru (Sidik, 2021). IDX-IC menggantikan *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) yang digunakan sejak tahun 1996. Sebelumnya, klasifikasi JASICA terdapat 9 sektor dengan 56 sub sektor turunannya, maka pada sistem pengelompokan yang baru, sektornya menjadi 12 sektor dengan 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub industri, sehingga cakupannya lebih luas. Dengan demikian, semua perusahaan terklasifikasi secara spesifik. Adapun 12 sektor yang baru antara lain sektor energi, sektor barang baku, sektor perindustrian, sektor konsumen primer, sektor konsumen non primer, sektor kesehatan, sektor keuangan, sektor *property* dan *real estat*, sektor teknologi, sektor infrastruktur, sektor transportasi dan logistik, serta sektor produk investasi tercatat.

Fenomena tentang return saham bisa terjadi pada perusahaan mana saja yang tercatat di BEI, salah satunya adalah perusahaan sektor energi. Sektor energi mencakup perusahaan-perusahaan yang memperdagangkan produk dan layanan terkait ekstraksi energi, termasuk energi tidak terbarukan

sehingga pendapatannya dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan pertambangan gas alam, batu bara, minyak bumi, serta perusahaan-perusahaan penyedia jasa yang mendukung industri tersebut. Perusahaan sektor energi merupakan sektor yang menguntungkan bagi investor untuk berinvestasi. Hal ini dapat diketahui melalui pergerakan rata-rata harga saham perusahaan sektor energi selama lima tahun terakhir.



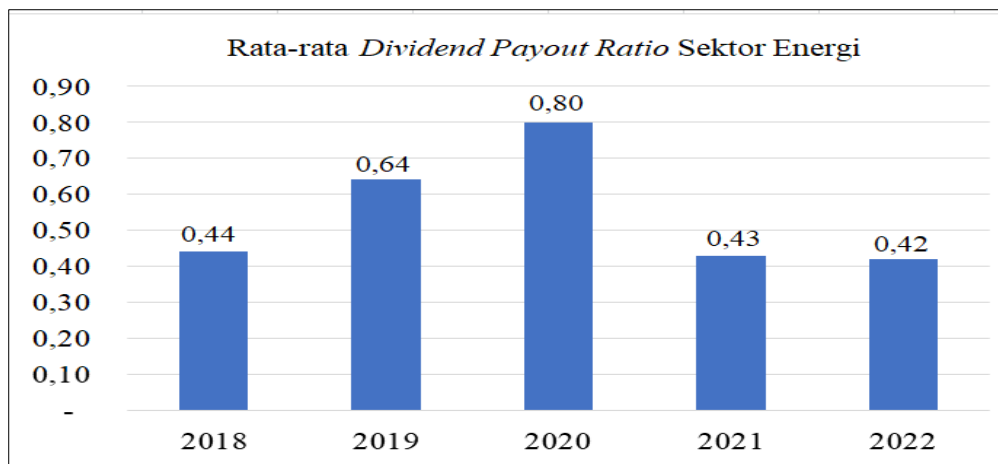
Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1
Rata-rata Harga Saham Sektor Energi Tahun 2018-2022

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata perkembangan harga saham selama tahun 2018 hingga 2022, dimana rata-rata harga saham tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 26,35% dari tahun sebelumnya. Penurunan harga saham tersebut terjadi pada sub sektor pertambangan yaitu harga minyak dunia yang turun tajam (Saragih, 2019). Penurunan harga minyak ini dipicu oleh adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan China yang semakin memanas. Dengan adanya hal tersebut, mengakibatkan ketidakpastian ekonomi global dan menurunkan permintaan minyak. Stok minyak Amerika Serikat juga meningkat, menunjukkan adanya penurunan

konsumsi minyak. Meskipun mengalami penurunan, sektor energi berhasil naik kembali pada tahun 2020 hingga 2022. Kenaikan harga saham energi ini ditopang oleh emiten batu bara seiring dengan naiknya harga komoditasnya.

Kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak stabil selama tahun 2018 hingga tahun 2022, padahal harga saham sektor energi selama empat tahun terakhir terus mengalami kenaikan. Berikut ini akan disajikan rata-rata pergerakan *dividend payout ratio* selama lima tahun.



Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Gambar 1.2
Rata-rata *Dividend Payout Ratio* Sektor Energi Tahun 2018-2022

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata *dividend payout ratio* sektor energi mengalami kenaikan yang stabil pada tahun 2018 hingga tahun 2020. Namun, sektor ini mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 0,43 dan tahun 2022 sebesar 0,42 dari tahun sebelumnya. Hal tersebut disebabkan karena saldo perseroan masih negatif, sehingga untuk meningkatkan kesehatan perusahaan, perusahaan masih memerlukan waktu dua hingga tiga tahun ke depan untuk bisa membagikan dividennya.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* pada penelitian terdahulu yang telah diuraikan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai fenomena tersebut untuk mengetahui, menganalisis, dan membuktikan faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi dalam penelitian. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini mencakup:

1. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham?
2. Apakah Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap Return Saham?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham?
4. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham?
5. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham?
6. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.
5. Untuk menganalisis pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.
6. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berarti untuk berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi tambahan kepada investor untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan return saham dari penanaman modal yang mereka lakukan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi rujukan bagi penelitian berikutnya yang ingin menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran

perusahaan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi di perusahaan-perusahaan tertentu.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan bisa meningkatkan pemahaman tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

1.5 Batasan Masalah

Untuk memfokuskan pembahasan dan menjaga konsistensi dengan tujuan penelitian, peneliti membatasi penelitian ini pada faktor-faktor yang memengaruhi return saham yang berasal dari internal perusahaan sektor energi sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA).
2. Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Logaritma Natural Total Aset (Ln).
4. Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian yang dilakukan oleh Doralitha et al., (2023) bertujuan untuk menganalisis variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di BEI tahun 2015-2021. Analisis regresi moderasi merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Variabel kebijakan dividen terbukti dapat memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2023) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Regresi data panel merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan secara parsial manajemen laba dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Kemudian secara simultan, manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi

oleh kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Apriyanti & Harisriwijayanti (2022) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh *current ratio*, arus kas operasi dan *leverage ratio* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2016- 2020. Analisis regresi data panel merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan secara parsial *current ratio*, arus kas operasi, dan *leverage ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Hastuti (2021) bertujuan untuk menganalisis variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas dan aktivitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama tahun 2017-2019. Analisis regresi linier berganda merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, sementara likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh terhadap return saham. Namun, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Setianingsih et al., (2021) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on investment* terhadap return saham pada sub sektor *property* dan *real estate* di BEI tahun 2015-2019. Analisis regresi moderasi merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on investment* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, kemudian kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on investment* terhadap return saham namun tidak dapat memoderasi secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Krismandari & Amanah (2021) bertujuan untuk menganalisis variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* terhadap return saham pada perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2016-2019. Analisis regresi linier berganda merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap return saham, profitabilitas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap return saham kemudian variabel kebijakan dividen terbukti dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham namun tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Apriyani et al., (2021) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi

pengaruh rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas pada perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI tahun 2013-2020. Analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan aktivitas dan solvabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Secara simultan solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi secara signifikan pengaruh solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al., (2020) bertujuan untuk menganalisis faktor yang memengaruhi pengembalian saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI periode 2014-2018. Analisis jalur merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *earning per share* dan rasio kecukupan utang memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun *dividend yield*, *firm size* dan *growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. *Growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun *earning per share*, *dividend yield*, *firm size* dan rasio kecukupan utang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas dapat menjadi variabel intervening variabel *earning per share*. Sedangkan

profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening antara *dividend yield*, *firm size*, *growth* dan rasio kecukupan utang terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al., (2019) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi faktor fundamental terhadap rerurn saham pada perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2011-2015. Analisis regresi linier berganda dan uji residu merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara simultan CR, DER, ROA, EPS, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap return saham. Secara parsial ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan CR, DER, EPS, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh CR, DER, ROA, EPS, dan ukuran perusahaan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo (2018) bertujuan untuk menganalisis kemampuan variabel kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010-2012. Analisis regresi sederhana dan analisis regresi dimoderasi merupakan teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh manajemen laba dan *leverage* terhadap return saham secara

signifikan namun tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham secara signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, penulis menyajikan ringkasan penelitian dalam bentuk tabel yang berisi nama peneliti, hasil penelitian, persamaan, serta perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis:

Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Doralitha et al., (2023)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Variabel kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Likuiditas. • Objek Penelitian: Perusahaan perbankan yang tercatat di BEI periode 2015-2021.
2	Saputra (2023)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial manajemen laba dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan manajemen laba, ukuran perusahaan dan	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ukuran perusahaan dan profitabilitas • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: manajemen laba. • Objek Penelitian: Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2016-2020.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		profitabilitas berpengaruh terhadap return saham. Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen.		
3	Apriyanti & Harisriwijayanti (2022)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>current ratio</i> , arus kas operasi, <i>leverage ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>leverage</i>. • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>current ratio</i> dan arus kas operasi. • Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI 2016-2020.
4	Putri & Hastuti (2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham, sementara likuiditas dan aktivitas berpengaruh. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap return saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas. • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: likuiditas dan aktivitas. • Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2017-2019.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Setianingsih et al., (2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on investment</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel kebijakan dividen memperkuat pengaruh <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on investment</i> terhadap return saham namun tidak dapat memoderasi secara signifikan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on investment</i>. • Objek penelitian: perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tercatat di BEI tahun 2015-2019.
6	Krisman dari & Amanah (2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap return saham, profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh. Variabel kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham namun tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap return saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: profitabilitas dan <i>Leverage</i>. • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: likuiditas. • Objek penelitian: perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2016-2019.
7	Apriyani et al., (2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap return saham. Secara simultan solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas berpengaruh	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: solvabilitas, profitabilitas. • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: aktivitas. • Objek penelitian: Perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI periode

No	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham	dividen.	2013-2020
8	Rahmawati et al., (2020)	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>earning per share</i> dan rasio kecukupan utang berpengaruh terhadap profitabilitas. Sementara, <i>dividend yield</i>, <i>firm size</i> dan <i>growth</i> tidak berpengaruh. <i>Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun <i>earning per share</i>, <i>dividend yield</i>, <i>firm size</i> dan rasio kecukupan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas mampu menjadi variabel intervening variabel <i>earning per share</i>. Sedangkan profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening antara <i>dividend yield</i>, <i>firm size</i>, <i>growth</i> dan rasio kecukupan utang</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>firm size</i>. • Variabel dependen: return saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: <i>earning per share</i>, <i>dividend yield</i>, <i>growth</i>, dan rasio kecukupan utang. • Variabel intervening: profitabilitas. • Objek penelitian: Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI tahun 2014-2018.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		terhadap return saham.		
9	Ginting et al., (2019)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan CR, DER, ROA, EPS, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan CR, DER, EPS, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. CR, DER, ROA, EPS, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: DER, ROA, dan ukuran perusahaan. • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: CR dan EPS. • Objek penelitian: perusahaan barang konsumsi yang tercatat di BEI periode 2011-2015.
10	Adiwibowo (2018)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sementara, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh manajemen laba dan <i>leverage</i> terhadap return saham, namun tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> • Variabel dependen: return saham. • Variabel moderasi: kebijakan dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: manajemen laba. • Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2010-2012.

Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang sudah ada terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai alat ukur, *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan dengan logaritma natural (\ln) dari total aset sebagai alat ukur. Selanjutnya yang menjadi pembeda antara penelitian ini dan penelitian terdahulu terletak pada penambahan variabel moderasi berupa kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat ukur serta fokus penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor Energi.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Spence pertama kali mencetuskan teori sinyalnya pada tahun (1973) didalam penelitiannya dengan judul *Job Market Signalling* (Larasati, 2023:20). Terdapat dua pihak yang dilibatkan dalam teori ini, yaitu pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal serta yang kedua adalah pihak luar seperti investor atau pemegang saham yang berperan sebagai pihak penerima sinyal. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, dengan isyarat atau sinyal tersebut pihak manajemen berusaha dengan memberikan informasi yang cukup relevan yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak investor atau pemegang saham. Ross (1977) yang mengembangkan teori tersebut, mengemukakan bahwasannya jika pihak penting perusahaan

mempunyai informasi yang lebih baik di dalam perusahaannya, maka akan terdorong menyampaikan informasi tersebut kepada para pemegang saham, yang biasanya disajikan dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan yang berisi mengenai informasi keadaan perusahaan, catatan masa lalu maupun keadaan perusahaan, dan juga dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Sinyal-sinyal serta informasi dapat memengaruhi tindakan yang diambil oleh investor atau pemegang saham yang pada akhirnya akan memberikan pandangan kepada investor tersebut tentang bagaimana manajemen akan mengelola perusahaan ke depan.

2.2.2 Return Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan dimana pemiliknya dapat disebut sebagai pemegang saham atau investor (*shareholder* atau *stockholder*). Wujud dari saham berupa dokumen yang menunjukkan bahwa pemilik dokumen tersebut memiliki hak kepemilikan perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut (Adnyana, 2020:32).

Menurut Umam dan Sutanto (2017:182), return saham adalah tingkat pengembalian untuk saham biasa, termasuk dividen yang diterima dan perubahan harga pasar saham dibagi dengan harga saham pada saat awal investasi. Dengan demikian, return saham berasal dari dua sumber, yaitu pendapatan (dividen) dan perubahan harga pasar

saham (*capital gain/loss*). Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga saham tahun (t)} - \text{Harga saham tahun (t-1)}}{\text{Harga saham tahun (t-1)}} \times 100\%$$

Menurut Hartono (2022:15), terdapat dua jenis return, yaitu return ekspektasi (*expected return*) dan return realisasi (*realized return*). Return ekspektasi adalah pengembalian yang diharapkan oleh investor selama kepemilikan aset pada waktu tertentu. Sedangkan return realisasi adalah pengembalian yang sudah diperoleh secara actual akibat investasi yang dilakukan sebelumnya.

2.2.3 Profitabilitas

Menurut Thian (2022:109), rasio profitabilitas dikenal sebagai rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui efisiensi penjualan, penggunaan aset-aset, dan modal yang tersedia. Rasio ini sebagai indikator menilai tingkat efektivitas kinerja manajemen yang tercermin dari keberhasilan dalam menghasilkan profit. Dalam pengertian lain, rasio profitabilitas didefinisikan sebagai rasio untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan keuntungan perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan, aset, dan modal sendiri (Sujarweni, 2017:62).

Thian (2022:111) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang biasa digunakan perusahaan sebagai berikut:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Return on Assets (ROA) adalah indikator yang menunjukkan profitabilitas perusahaan dari penggunaan total aset yang dimiliki perusahaan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

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

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity (ROE) adalah indikator yang menunjukkan profitabilitas perusahaan dari penggunaan total ekuitas yang tersedia di perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin adalah indikator yang menunjukkan persentase laba kotor dari penjualan bersih. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin adalah indikator yang menunjukkan besarnya persentase laba operasional dari penjualan bersih. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin adalah indikator yang menunjukkan besarnya persentase laba bersih terhadap penjualan bersih. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

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

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA).

2.2.4 *Leverage*

Menurut Thian (2022:72), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah indikator untuk mengevaluasi besarnya beban utang yang perusahaan tanggung dalam kaitannya dengan asetnya. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2019:151). Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi (mempunyai utang besar) dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi mempunyai prospek yang besar pula untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang rendah memiliki risiko keuangan yang lebih kecil, begitu juga dengan laba yang dihasilkan (Thian, 2022:73).

Kasmir (2018:155) mengatakan bahwa rasio solvabilitas yang biasa digunakan perusahaan sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio adalah indikator yang menilai perbandingan antara total utang dan total aset, menunjukkan besarnya aset perusahaan yang dibiayai utang. DAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio adalah indikator yang menilai perbandingan utang dan ekuitas perusahaan, mengindikasikan seberapa besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Long Term Debt to Equity Ratio adalah indikator untuk menjamin utang jangka panjang antara utang jangka panjang dan modal sendiri. LTDtER dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned adalah indikator untuk mengevaluasi seberapa jauh pendapatan perusahaan dapat menutupi beban

bunga tahunannya tanpa kesulitan. *Times Interest Earned* dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

Fixed Charge Coverage atau dikenal dengan lingkup biaya tetap adalah indikator yang menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka panjang berdasarkan kontrak sewa. FCC dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa}}$$

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Pradiana & Yadnya (2019) menyatakan, ukuran perusahaan mencerminkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, karena perusahaan yang bertambah besar, bertambah pula aset yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan dana eksternal lebih banyak. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu cara pemenuhan dana yang tersedia menggunakan pendanaan eksternal sehingga kekuatan keuangan perusahaan jika terjadi krisis dapat dihadapi. Putra & Dana (2016) juga menyatakan ukuran perusahaan yang besar dapat memperkuat kepercayaan penanam modal terhadap perusahaan

tersebut. Hal ini dapat menaikkan permintaan terhadap saham karena ukuran perusahaan yang besar sering kali dianggap sebagai indikator kestabilan dan keberlanjutan. Dampaknya, harga saham dapat meningkat karena adanya kepercayaan dan permintaan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat menaikkan pengembalian saham. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset. Bertambah besarnya total aset, bertambah besar juga ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar biasanya mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dan perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil (Setiyono & Amanah, 2016). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} \times \text{Total Aset}$$

2.2.6 Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018:12), distribusi laba kepada penanam modal sesuai dengan jumlah sahamnya disebut dengan istilah dividen. Distribusi laba akan mengurangi kas perusahaan dan laba ditahan. Sedangkan manajemen keuangan dalam memutuskan berapa persen laba yang harus diberikan kepada penanam modal sebagai dividen saham, dividen tunai, pemecahan saham, dan pembelian kembali saham yang beredar. Keputusan ini dikenal sebagai kebijakan dividen. Dalam pengertian lain, kebijakan dividen adalah keputusan mengenai pendistribusian laba kepada penanam modal dalam bentuk dividen

maupun menahannya sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan (Najib, 2015:253). Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang dibagikan oleh perusahaan kepada penanam modal. Beberapa bentuk kebijakan dividen adalah sebagai berikut (Najib, 2015:257):

1) Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan karena beberapa alasan berikut:

- a. Meningkatkan harga saham karena dividen seimbang dianggap memiliki risiko yang rendah,
- b. Memberikan sinyal kepada penanam modal bahwa perusahaan memiliki peluang yang baik di masa depan,
- c. Menarik penanam modal yang memanfaatkan dividen untuk kepentingan konsumsi karena dividen selalu terbayarkan.

2) Kebijakan dividen yang meningkat

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayar dividen kepada penanam modal dalam jumlah yang selalu naik dengan pertumbuhan yang seimbang.

3) Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini menetapkan dividen berdasarkan besarnya keuntungan yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Demikian pula sebaliknya, apabila keuntungan kecil, dividen yang

dibayarkan juga kecil. Landasan yang digunakan dikenal dengan *dividend payout ratio* (DPR).

4) Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Dengan kebijakan ini, perusahaan menentukan jumlah dividen per lembar saham, ditambah dengan dividen ekstra apabila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

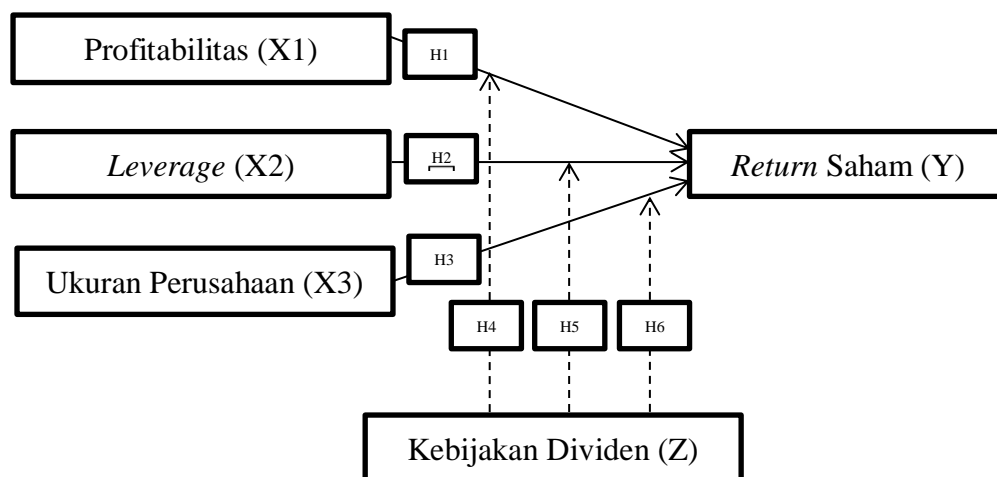
Sugeng (2017:402) menyatakan, ukuran dividen adalah besar kecilnya nilai dividen dilihat dari beberapa ukuran. Ada tiga jenis indikator pengukuran dividen yang biasa digunakan perusahaan untuk mengukur besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada penanam modal antara lain *dividend per share*, *dividend payout ratio*, dan *dividend yield*. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini disusun untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang diteliti meliputi profitabilitas (X1), *leverage* (X2), dan ukuran perusahaan (X3). Sementara itu, variabel dependen adalah return saham (Y), serta kebijakan dividen (Z) berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi interaksi antara variabel independen dan variabel

dependen. Berikut ini merupakan bentuk kerangka konseptual dalam penelitian:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Keterangan:

- > = pengaruh secara parsial
 - - - - -> = pengaruh moderasi

2.4 Hipotesis

1. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham.

Spence dalam teori sinyalnya menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui kinerja keuangannya dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas semakin tinggi menandakan semakin efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga menghasilkan return saham yang tinggi. Pernyataan tersebut sejalan dengan riset yang dikerjakan oleh Putra & Dana (2016) dan Apriyani et

al., (2021) yang memperlihatkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham

2. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham.

Spence dalam teori sinyalnya menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui kinerja keuangannya dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas tinggi (mempunyai utang besar) dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi mempunyai prospek yang besar untuk menghasilkan profit yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat solvabilitas rendah memiliki risiko keuangan yang lebih kecil, begitu juga dengan laba yang dihasilkan (Thian, 2022:73). Dalam riset yang dikerjakan Adiwibowo (2018), Raningsih & Putra (2015) menunjukkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap Return Saham

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham.

Spence dalam teori sinyalnya menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui kinerja keuangannya dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Putra & Dana (2016) menyatakan, besarnya ukuran perusahaan

dapat memperkuat kepercayaan penanam modal terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat menaikkan permintaan saham karena ukuran perusahaan yang besar sering kali dianggap sebagai indikator kestabilan dan keberlanjutan. Dampaknya, harga saham dapat meningkat karena adanya kepercayaan dan permintaan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat menaikkan pengembalian saham. Dalam riset yang dikerjakannya serta riset dari Dewi & Sudiarta (2019) memperlihatkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham

4. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Profitabilitas berkontribusi terhadap peningkatan keuntungan operasional perusahaan, ketika dividen dibayarkan sebesar setengah dari laba bersih yang diperoleh, maka perusahaan mendapat profit besar dengan membayar dividen pada tingkat yang tinggi (Krismandari & Amanah, 2021). Hasil riset yang dikerjakan oleh Doralitha et al., (2023) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham dengan dimoderasi kebijakan dividen. Adapun riset lain yang dikerjakan oleh Apriyani et al., (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap return

saham namun tidak signifikan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4 : Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

5. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Dampak *leverage* terhadap return saham bisa diperkuat dan diperlemah oleh kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi. Ketika *leverage* tinggi dan dividen yang dibayarkan besar, maka return saham cenderung meningkat. Sebaliknya, jika *leverage* tinggi tetapi dividen yang dibayarkan kecil, maka return saham cenderung rendah (Krismandari & Amanah, 2021). Hasil riset yang dikerjakan oleh Apriyanti & Harisriwijayanti (2022) menunjukkan hasil bahwa *leverage ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi. Adapun riset lain yang dikerjakan oleh Setianingsih et al., (2021) memperlihatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham namun kebijakan dividen memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap return saham namun tidak dapat memoderasi secara signifikan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H5 : Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Jika ukuran perusahaan besar dan dividen yang dibayarkan juga besar, maka return saham cenderung tinggi. Sebaliknya, jika ukuran perusahaan besar namun dividen yang dibayarkan kecil, maka return saham akan cenderung rendah (Adiwibowo, 2018). Dalam riset yang dikerjakan oleh Ginting et al., (2019) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Riset lain yang dikerjakan oleh Saputra (2023) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

H6 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022, dimana data yang diperlukan dapat diakses melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id berupa laporan keuangan tahunan.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi didefinisikan sebagai kumpulan umum yang terdiri dari item atau orang dengan karakteristik dan kualitas yang spesifik yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan untuk menyimpulkan hasilnya (Sugiyono, 2022:80). Dalam konteks penelitian ini, populasi terdiri dari 84 perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022.

2. Sampel

Sampel didefinisikan sebagai komponen dari karakteristik dan jumlah yang dimiliki oleh populasi tersebut Sugiyono (2022:81). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2022:85). Berikut ini adalah kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian:

1. Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2018-2022.
2. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dari tahun 2018-2022.

3.3 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan data dalam bentuk angka-angka dan kemudian menganalisisnya dengan menggunakan statistik.

3.4 Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan-perusahaan di sektor energi.

2. Sumber Data

Data penelitian ini dikumpulkan dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan di sektor energi melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Independen

X1 : Profitabilitas

X2 : *Leverage*

X3 : Ukuran Perusahaan

2. Variabel Dependen

Y : Return Saham

3. Variabel Moderasi

Z : Kebijakan Dividen

3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

1) Profitabilitas

Profitabilitas dinilai dengan *Return on Assets* (ROA), ROA dapat didefinisikan sebagai indikator keuangan yang digunakan untuk menilai hasil pengembalian atas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

2) *Leverage*

Leverage dinilai dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), DER dapat didefinisikan sebagai indikator keuangan yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang terhadap total ekuitas.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dinilai dengan Logaritma Natural total aset, yang merupakan metode untuk mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan total aset perusahaan agar menghasilkan angka yang lebih kecil.

2. Variabel Dependen

Return saham dapat didefinisikan sebagai keuntungan yang diterima investor atas investasi saham yang dilakukannya, dihitung dengan cara membandingkan harga saham sekarang dikurangi harga saham tahun sebelumnya, dibagi harga saham tahun sebelumnya, kemudian dikali seratus persen.

3. Variabel Moderasi

Kebijakan dividen dinilai dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), DPR dapat didefinisikan sebagai indikator yang menunjukkan perbandingan dividen per lembar saham dan laba per lembar saham.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang diperoleh dari objek penelitian yakni laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

2. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data yang merujuk pada jurnal-jurnal dan literatur relevan dengan topik dan masalah yang diteliti.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Sugiyono (2022:147) mengatakan bahwa analisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang sudah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan atau generalisasi luas dapat disebut sebagai istilah statistik deskriptif. Statistik deskriptif mencakup penyajian data dalam bentuk grafik, tabel, perhitungan modus, mean (pengukuran tendensi sentral), median, persentil, desil, pictogram, diagram lingkaran perhitungan penyebaran data melalui standard deviasi, perhitungan rata-rata serta perhitungan persentase (Sugiyono, 2022:148).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Firdaus & Dimiyati (2023:79) menyatakan bahwa untuk menguji suatu model regresi apakah data yang dianalisis berdistribusi normal atau tidak normal pada variabel bebas dan variabel terikat, maka digunakan uji normalitas. Jika data yang dianalisis memperlihatkan data tidak berdistribusi normal, maka hasil uji statistik akan menurun. Salah satu metode untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal adalah menggunakan uji *kolmogorov smirov*. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak

dengan uji *kolmogorov smirov* adalah (Firdaus & Dimiyati, 2023:80) :

- 1) Data berdistribusi normal, apabila nilai signifikansinya melebihi 0,05 atau 5%.
- 2) Data tidak memiliki distribusi normal, apabila nilai signifikansinya kurang dari 5% atau 0,05.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Firdaus & Dimiyati (2023:88), autokorelasi adalah korelasi atau hubungan antara serial data atau antara data sebelum dengan data sesudah dalam data yang disusun berdasarkan runtun waktu atau *time series*. Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dikerjakan untuk menguji adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Uji autokorelasi di dalam model regresi linear, harus dilakukan apabila data merupakan data *time series* atau runtut waktu. Sebab yang dimaksud dengan autokorelasi sebenarnya adalah sebuah nilai pada sampel atau observasi tertentu sangat dipengaruhi oleh nilai observasi sebelumnya. Salah satu metode untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi adalah menggunakan uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Uji *Durbin-Watson* (uji DW) memakai ketentuan atau dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Firdaus & Dimiyati, 2023:90):

- 1) Pertama menentukan hipotesa uji, yaitu hipotesis nol (H_0) yaitu tidak ada autokorelasi dan hipotesis alternatif (H_1) ada autokorelasi.
- 2) Jika nilai d (*durbin watson*) lebih kecil dari d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, maka hipotesis nol tentang tidak adanya autokorelasi ditolak, yang mengindikasikan adanya autokorelasi.
- 3) Jika nilai d (*durbin watson*) berada di antara d_u dan $(4-d_u)$, maka hipotesis nol tentang tidak adanya autokorelasi diterima, yang mengindikasikan tidak ada autokorelasi.
- 4) Jika nilai d (*durbin watson*) berada di antara d_L dan d_U , atau di antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka tidak dapat diambil kesimpulan yang pasti mengenai keberadaan atau ketiadaan autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Firdaus & Dimiyati (2023:99), secara harfiah, homo artinya sama dan skedastisitas artinya penyebaran, sehingga homoskedastisitas berarti sama penyebaran atau sama variannya. Heteroskedastisitas adalah kebalikan dari homoskedastisitas, yaitu keadaan di mana terjadinya ketidaksamaan varian dari error untuk seluruh pengamatan setiap variabel bebas pada model prediksi. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat perbedaan varians dari residual antar satu pengamatan ke

pengamatan lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians antar satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homoskedastisitas. Salah satu metode untuk menemukan heteroskedastisitas yaitu dengan memeriksa pola variabilitas yang tidak konstan melalui grafik scatterplot. Kriteria pengujian untuk menjawab hipotesis adalah (Firdaus & Dimiyati, 2023:100):

- 1) H_0 = Tidak ada gejala heteroskedastisitas jika tidak terlihat pola yang jelas seperti titik-titik yang tersebar secara acak di sekitar nilai nol pada sumbu Y.
- 2) H_a = Ada gejala heteroskedastisitas jika terdapat pola yang dapat dikenali seperti titik-titik yang membentuk pola teratur seperti gelombang atau variasi yang tidak konsisten dalam sebaran data.

4. Uji Multikolinearitas

Menurut Firdaus & Dimiyati (2023:114), suatu model regresi dikatakan terkena multikolinieritas bila terjadi hubungan linier yang *perfect* dan *exact* di antara beberapa atau semua variabel bebas dari suatu model regresi. Akibatnya akan kesulitan untuk melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan. Jika terjadi multikolinearitas, maka sebuah variabel yang berkorelasi kuat dengan variabel lainnya di dalam model, kekuatan prediksinya tidak handal dan tidak stabil. Uji

multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas. Interkorelasi adalah hubungan yang linear atau keterkaitan yang kuat antara satu variabel bebas atau variabel prediktor dengan variabel prediktor lainnya di dalam sebuah model regresi. Salah satu metode untuk mendeteksi keberadaan multikolinearitas adalah dengan memeriksa nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas dengan VIF dan *tolerance* adalah (Firdaus & Dimiyati, 2023:115):

- 1) Ketika nilai VIF melebihi 10 dan atau nilai *tolerance* kurang dari 0,01, maka terjadi multikolinieritas.
- 2) Ketika nilai VIF kurang dari 10 dan atau nilai *tolerance* melebihi 0,01, maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.6.3 Analisis Regresi Moderasi

Menurut Solimun et al., (2017:81), analisis regresi moderasi merupakan analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi dalam membangun model hubungannya. Variabel moderasi yang dimaksud adalah menjadikan variabel moderasi sebagai variabel penjelas dan menambahkan interaksinya. Persamaan regresi moderasi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + e$$

Keterangan:

Y	= Return Saham
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
X_1	= Profitabilitas (ROA)
X_2	= <i>Leverage</i> (DER)
X_3	= Ukuran Perusahaan
Z	= Kebijakan Dividen (DPR)
$X_1 * Z$	= Interaksi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen
$X_2 * Z$	= Interaksi antara <i>Leverage</i> dengan Kebijakan Dividen
$X_3 * Z$	= Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen
e	= Error

1) Moderasi Murni (*Pure Moderation*)

Terjadi saat variabel moderasi (Z) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen (Y) atau variabel independen (X), namun berinteraksi secara signifikan dengan variabel independen (X). Dapat disebut moderasi murni jika hasil uji β_2 tidak signifikan dan β_3 signifikan.

2) Moderasi Semu (*Quasi Moderation*)

Terjadi saat variabel moderasi (Z) memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen (Y) atau variabel independen (X), dan juga berinteraksi secara signifikan dengan variabel independen (X). Dapat disebut moderasi semu jika hasil uji β_2 signifikan dan β_3 signifikan.

3) Moderasi Potensial (*Homologiser Moderation*)

Terjadi saat variabel moderasi (Z) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen (Y) atau variabel independen (X), dan juga tidak berinteraksi dengan variabel independen (X). Dapat disebut moderasi potensial jika hasil uji β_2 tidak signifikan dan β_3 juga tidak signifikan.

4) Variabel Penjelas/Prediktor (*Predictor*)

Terjadi saat variabel moderasi (Z) memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen (Y) atau variabel independen (X), tetapi tidak berinteraksi secara signifikan dengan variabel independen (X). Dapat disebut prediktor jika hasil uji β_2 signifikan dan β_3 tidak signifikan.

Tabel 3.1 Ringkasan Hasil Uji Jenis Moderasi

No	Variabel Moderasi	Koefisien
1	Moderasi Murni	β_2 tidak signifikan β_3 signifikan
2	Moderasi Semu	β_2 signifikan β_3 signifikan
3	Moderasi Potensial	β_2 tidak signifikan β_3 tidak signifikan
4	Prediktor	β_2 signifikan β_3 tidak signifikan

Sumber: Solimun, Fernandes & Nurjannah (2017)

Keterangan:

β_2 = Kebijakan Dividen

β_3 = Interaksi antara masing-masing variabel independen (Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan)

3.6.4 Uji Hipotesis

1. Uji t

Menurut Sahir (2021:53), uji parsial atau uji t merupakan pengujian kepada koefisien regresi secara parsial, untuk menganalisis signifikansi secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Pernyataan hipotesis dalam pengujian ini menurut Firdaus & Dimiyati (2023:44) adalah:

1) Membandingkan t hitung dengan t tabel

Data pada tabel *Coefficients* digunakan untuk menentukan nilai t hitung sedangkan nilai t tabel dapat dilihat pada lampiran tabel t.

2) Menggunakan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi dalam pengujian menggunakan $\alpha = 0,05$ yang merupakan ukuran standar yang digunakan dalam penelitian ilmu-ilmu sosial.

Berdasarkan penjelasan tersebut, kriteria pengambilan keputusan uji t dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jika nilai signifikansi melebihi 0,05 atau jika nilai $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$.

H_1 : Terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau jika nilai $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Karakteristik Objek Penelitian

Sejumlah 84 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022 merupakan populasi dalam penelitian ini. *Purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel dalam penelitian, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut merupakan tabel hasil pemilihan sampel:

Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
	Perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI periode 2018-2022	84
1.	Perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama tahun 2018-2022	(27)
2.	Perusahaan yang tidak konsisten membagikan dividen selama tahun 2018-2022	(42)
Jumlah sampel penelitian		15

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan pemilihan sampel yang telah diuraikan pada Tabel 4.1, sebanyak 15 perusahaan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Nama-nama perusahaan tersebut sebagai berikut:

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
4	BYAN	Bayan Resources Tbk.
5	ELSA	Elnusa Tbk.
6	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
8	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
9	MYOH	Samindo Resources Tbk.
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
11	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.
13	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
14	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
15	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Sumber: Lampiran 2

4.1.2 Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 2 November 1982 dengan nama PT Adaro Energy Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang pertambangan batu bara. Adaro Energy Indonesia Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 16 Juli 2008.
2. AKR Corporindo Tbk. (AKRA) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 1960 di Surabaya. Perusahaan bergerak dalam bidang perdagangan dan distribusi BBM dan bahan kimia dasar. AKR Corporindo Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 3 Oktober 1994.

3. Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 1990. Perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha pertambangan batu bara. Baramulti Suksessarana Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 8 November 2012.
4. Bayan Resources Tbk. (BYAN) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT Jaya Sumpiles Indonesia. Perusahaan ini bergerak dibidang pertambangan batu bara. Bayan Resources Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 12 Agustus 2008.
5. Elnusa Tbk. (ELSA) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 25 Januari 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara. Perusahaan ini bergerak dibidang jasa energi. Elnusa Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 6 Januari 2008.
6. Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 13 Maret 1997 dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti. Perusahaan ini bergerak dibidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan. Golden Energy Mines Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 17 November 2011.
7. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 1987. Perusahaan ini bergerak dibidang pertambangan batu bara. Indo Tambangraya Megah Tbk.

- pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 18 Desember 2007.
8. Mitrabara Adiperdana Tbk. (MBAP) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 28 Oktober 1992. Perusahaan ini bergerak dibidang pertambangan batu bara. Mitrabara Adiperdana Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 10 Juli 2014.
 9. Samindo Resources Tbk. (MYOH) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 2000 dengan nama PT MYOH Technology Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang jasa pertambangan batu bara. Samindo Resources Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 27 Juli 2000.
 10. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 13 Mei 1965. Perusahaan ini bergerak dibidang distribusi dan transmisi gas bumi. Perusahaan Gas Negara pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 15 Desember 2003.
 11. IMC Pelita Logistik Tbk. (PSSI) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 2007 dengan nama PT Pelita Samudera Shipping Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang logistic dan transportasi laut pertambangan batu bara. IMC Pelita Logistik Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 5 Desember 2017.

12. Bukit Asam Tbk. (PTBA) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 1919. Perusahaan ini bergerak dibidang pertambangan batu bara. Bukit Asam Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 23 Desember 2002.
13. Rukun Raharja Tbk. (RAJA) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 24 Desember 1993. Perusahaan ini bergerak dibidang usaha infrastruktur gas, perdagangan gas, pembangkit listrik, investasi hulu serta pelayanan minyak dan gas. Rukun Raharja Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 19 April 2006.
14. Radiant Utama Interinsco Tbk. (RUIS) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada tahun 22 Agustus 1984. Perusahaan ini bergerak dibidang eksplorasi dan eksploitasi minyak dan gas. Radiant Utama Interinsco Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 12 Juli 2006.
15. Trans Power Marine Tbk. (TPMA) merupakan perusahaan energi yang didirikan pada 24 Januari 2005. Perusahaan ini bergerak dibidang jasa angkutan barang curah khususnya batu bara. Trans Power Marine Tbk. pertama kali melakukan pencatatan di BEI pada 20 Februari 2013.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Return Saham (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah return saham, dimana perhitungannya ini dapat dihitung dengan cara harga saham tahun ini dikurangi harga saham tahun sebelumnya dibagi harga saham tahun sebelumnya kemudian dikali seratus persen. Adapun contoh perhitungan return saham dengan menggunakan perusahaan AKR Corporindo Tbk. (AKRA) tahun 2022 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return Saham} &= \frac{\text{Harga saham tahun (t)} - \text{Harga saham tahun (t-1)}}{\text{Harga saham tahun (t-1)}} \times 100\% \\ &= \frac{1400 - 822}{822} \times 100\% \\ &= 0,703 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada lampiran 3. Berikut merupakan hasil rekapitulasi variabel return saham perusahaan sampel selama tahun 2018-2022.

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Return Saham

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	-0,347	0,224	-0,038	0,573	0,711
2	AKRA	-0,324	-0,079	-0,195	-0,079	0,703
3	BSSR	0,114	-0,222	-0,069	1,413	0,061
4	BYAN	0,875	-0,200	-0,027	0,745	-0,222
5	ELSA	-0,075	-0,110	0,150	-0,216	0,130
6	GEMS	-0,073	0,000	0,000	2,118	-0,113
7	ITMG	-0,022	-0,433	0,207	0,473	0,913

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
8	MBAP	0,204	0,000	-0,153	0,213	1,124
9	MYOH	0,493	0,239	0,004	0,346	-0,091
10	PGAS	0,211	0,024	-0,237	0,000	0,280
11	PSSI	0,141	0,201	-0,092	1,393	0,505
12	PTBA	0,748	-0,381	0,192	-0,145	0,362
13	RAJA	0,080	-0,417	0,333	-0,278	4,742
14	RUIS	0,121	-0,046	0,105	-0,248	0,117
15	TPMA	0,503	0,024	0,378	0,109	0,191

Sumber: Lampiran 3 data sekunder diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa selama periode 2018 hingga 2022 return saham perusahaan setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki nilai return saham positif menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik atau mengalami pertumbuhan positif sehingga nilai investasi saham meningkat dari harga beli awalnya dan menghasilkan keuntungan bagi investor. Sebaliknya, return saham yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan buruk atau masalah internal yang menyebabkan nilai investasi saham menurun dari harga beli awalnya dan mengakibatkan kerugian bagi investor.

4.2.2 Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (X_1)

Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian diukur dengan *Return on Assets* (ROA), dimana ROA ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Adapun contoh perhitungan ROA dengan menggunakan perusahaan Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) tahun 2018 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{ROA} &= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \\
 &= \frac{6.920.884.057.971}{102.329.782.608.696} \\
 &= 0,068
 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada lampiran 4. Berikut merupakan hasil rekapitulasi variabel profitabilitas perusahaan sampel selama tahun 2018-2022.

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROA)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	0,068	0,060	0,025	0,136	0,263
2	AKRA	0,080	0,033	0,051	0,048	0,091
3	BSSR	0,282	0,122	0,122	0,471	0,593
4	BYAN	0,456	0,183	0,213	0,520	0,583
5	ELSA	0,049	0,052	0,033	0,015	0,043
6	GEMS	0,143	0,086	0,118	0,427	0,616
7	ITMG	0,179	0,105	0,033	0,285	0,454
8	MBAP	0,290	0,183	0,151	0,390	0,585
9	MYOH	0,204	0,163	0,149	0,164	0,083
10	PGAS	0,046	0,015	0,029	0,049	0,056
11	PSSI	0,127	0,093	0,057	0,155	0,236
12	PTBA	0,212	0,155	0,100	0,222	0,282
13	RAJA	0,065	0,035	0,015	0,014	0,042
14	RUIS	0,027	0,026	0,020	0,014	0,016
15	TPMA	0,068	0,074	0,020	0,040	0,133

Sumber: Lampiran 4 data sekunder diolah peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa selama periode 2018 hingga 2022 profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Semakin tinggi ROA menunjukkan

bahwa perusahaan lebih efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Sebaliknya, semakin rendah ROA berarti semakin rendah juga laba bersih yang diperoleh perusahaan.

4.2.3 Hasil Perhitungan Variabel *Leverage* (X_2)

Variabel *leverage* dalam penelitian menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator pengukuran, dimana DER ini dapat dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas. Adapun contoh perhitungan DER dengan menggunakan perusahaan Samindo Resources Tbk. (MYOH) tahun 2021 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DER} &= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \\ &= \frac{333.520.001.892}{2.007.637.604.236} \\ &= 0,166 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada lampiran 5. Berikut merupakan hasil rekapitulasi variabel *leverage* perusahaan sampel selama tahun 2018-2022.

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan *Leverage* (DER)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	0,641	0,812	0,615	0,702	6,519
2	AKRA	1,009	1,127	0,770	1,081	1,067
3	BSSR	0,631	0,472	0,472	0,723	0,836
4	BYAN	0,697	1,064	0,880	0,306	0,977
5	ELSA	0,714	0,903	1,022	0,915	1,146
6	GEMS	1,220	1,000	1,000	1,000	1,000
7	ITMG	0,488	0,367	0,369	0,387	0,354

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
8	MBAP	0,397	0,322	0,317	0,289	0,225
9	MYOH	0,328	0,310	0,171	0,166	0,140
10	PGAS	1,480	1,280	1,549	1,286	1,090
11	PSSI	0,535	0,617	0,553	0,406	0,230
12	PTBA	0,486	0,417	0,420	0,489	0,569
13	RAJA	0,450	0,471	0,352	0,963	0,958
14	RUIS	1,440	1,890	1,947	1,679	1,423
15	TPMA	0,474	0,412	0,347	0,288	0,209

Sumber: Lampiran 5 data sekunder diolah peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa selama periode 2018 hingga 2022 *leverage* perusahaan yang diukur dengan DER setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan nilai DER yang semakin besar menandakan bahwa struktur permodalan perusahaan lebih banyak berasal dari utang. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai DER yang rendah menandakan bahwa struktur permodalan perusahaan memiliki lebih sedikit pendanaan dari utang.

4.2.4 Hasil Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan mengalikan logaritma natural dengan total aset. Adapun contoh perhitungan ukuran perusahaan dengan menggunakan Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) tahun 2020 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Ukuran Perusahaan} &= \text{LN}(\text{Total Aset}) \\
 &= \text{LN}(106.266.878.101.475) \\
 &= 32,297
 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada lampiran 6. Berikut merupakan hasil rekapitulasi variabel ukuran perusahaan pada perusahaan sampel selama tahun 2018-2022.

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	32,259	32,239	32,130	32,317	32,758
2	AKRA	30,624	30,695	30,559	30,695	30,934
3	BSSR	28,899	28,879	28,942	29,459	29,476
4	BYAN	30,444	30,508	30,760	31,179	31,759
5	ELSA	29,364	29,549	29,654	29,610	29,810
6	GEMS	29,935	30,043	30,084	30,103	30,566
7	ITMG	30,670	30,453	30,425	30,800	31,358
8	MBAP	28,552	28,633	28,607	28,936	29,195
9	MYOH	28,416	28,432	28,388	28,482	28,603
10	PGAS	32,376	32,261	32,297	32,305	32,360
11	PSSI	28,098	28,319	28,359	28,464	28,668
12	PTBA	30,816	30,893	30,811	31,218	31,446
13	RAJA	28,649	28,551	28,486	28,885	29,042
14	RUIS	27,621	27,855	27,928	27,892	27,868
15	TPMA	28,110	28,070	28,012	27,979	28,155

Sumber: Lampiran 6 data sekunder diolah peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa selama periode 2018 hingga 2022 ukuran perusahaan setiap emiten mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang semakin besar, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset perusahaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan serta dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

4.2.5 Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen (Z)

Variabel kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator pengukuran, dimana DPR ini dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham dan laba per lembar saham. Dividen per lembar saham dihitung dengan membagi jumlah dividen kas dengan jumlah saham beredar, sementara laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham beredar. Adapun contoh perhitungan DPR dengan menggunakan perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) tahun 2019 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{DPR} &= \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% \\
 \\
 \text{Dividen per lembar saham} &= \frac{\text{Dividen kas}}{\text{Jumlah saham beredar}} \\
 &= \frac{2.975.314.436.000}{1.129.925.000} \\
 &= 2.633,20 \\
 \\
 \text{Laba per lembar saham} &= \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \\
 &= \frac{1.758.504.302.000}{1.129.925.000} \\
 &= 1.556,30 \\
 \\
 \text{DPR} &= \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% \\
 &= \frac{2.633,20}{1.556,30} \times 100\% \\
 &= 1,692
 \end{aligned}$$

Perhitungan untuk seluruh perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada lampiran 7. Berikut merupakan hasil rekapitulasi variabel kebijakan dividen perusahaan sampel selama tahun 2018-2022.

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADRO	0,472	0,632	0,632	0,483	0,283
2	AKRA	0,553	1,099	0,411	1,099	0,334
3	BSSR	0,999	0,328	0,328	0,697	1,134
4	BYAN	0,286	1,281	0,194	0,237	0,869
5	ELSA	0,134	0,194	0,358	0,686	0,144
6	GEMS	0,746	0,344	1,075	1,073	0,639
7	ITMG	0,964	1,692	1,712	0,225	0,449
8	MBAP	0,965	0,397	1,264	0,387	0,721
9	MYOH	0,582	0,729	0,666	0,557	0,355
10	PGAS	0,151	0,862	-0,313	0,064	0,513
11	PSSI	0,254	0,187	0,225	0,121	0,239
12	PTBA	0,656	0,933	1,516	0,104	0,619
13	RAJA	0,113	0,321	0,621	0,450	0,173
14	RUIS	0,142	0,140	0,168	0,210	0,153
15	TPMA	0,287	0,612	2,104	1,025	0,141

Sumber: Lampiran 7 data sekunder diolah peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa selama periode 2018 hingga 2022 kebijakan dividen perusahaan yang dinilai dengan DPR setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Perusahaan dengan DPR yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada penanan modal. Sementara, perusahaan yang memiliki DPR relatif rendah menunjukkan bahwa perusahaan memilih untuk menyisihkan lebih banyak laba ditahan.

4.2.6 Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberi penjelasan tentang data yang mencakup jumlah sampel, nilai terkecil, nilai terbesar, nilai rata-rata, dan standard deviasi dari masing-masing variabel (Sugiono, 2022:148). Berikut adalah hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	75	0,014	0,616	0,15783	0,159965
Leverage	75	0,140	6,519	0,80763	0,792114
Ukuran Perusahaan	75	27.621	32.758	29,81427	1,461296
Kebijakan Dividen	75	-0,313	2,104	0,55428	0,437761
Return Saham	75	-0,742	4,742	0,22705	0,700175
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan Tabel 4.8, hasil statistik deskriptif dengan total 75 data sampel selama tahun penelitian 2018-2022, dapat diketahui bahwa:

1. Rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0,15783, artinya rata-rata perusahaan-perusahaan dalam sampel mampu menghasilkan laba bersih sebesar 15% dengan standar deviasi sebesar 0,159965. Nilai minimum sebesar 0,014 diperoleh perusahaan Rukun Raharja Tbk. (RAJA) dan Radiant Utama Interinsco Tbk. (RUIS) pada tahun 2021. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 0,616 yang diperoleh perusahaan Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) tahun 2022.

2. Rata-rata variabel *leverage* sebesar 0,80763, artinya rata-rata perusahaan-perusahaan dalam sampel memiliki perbandingan modal sendiri dengan modal asing perusahaan sebesar 0,80763 dengan standar deviasi sebesar 0,792114. Nilai minimum sebesar 0,140 diperoleh perusahaan Samindo Resources Tbk. (MYOH) pada tahun 2022. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 6,519 yang diperoleh perusahaan Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) tahun 2022.
3. Rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 29,81427, artinya perusahaan-perusahaan dalam sampel menunjukkan skala rata-rata total aset sebesar 29,81427 dengan standar deviasi sebesar 1,461296. Nilai minimum sebesar 27,621 diperoleh perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk. (RUIS) pada tahun 2018. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 32,758 yang diperoleh perusahaan Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) tahun 2022.
4. Rata-rata variabel kebijakan dividen sebesar 0,55428, artinya rata-rata perusahaan-perusahaan dalam sampel membayar 0,55428 dari laba bersih per lembar saham sebagai dividen kepada pemegang saham dengan standar deviasi sebesar 0,437761. Nilai minimum sebesar -0,313 diperoleh perusahaan Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) pada tahun 2020. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 2,104 yang diperoleh perusahaan Trans Power Marine Tbk. (TPMA) tahun 2020.

5. Rata-rata variabel return saham sebesar 0,22705, artinya rata-rata perusahaan-perusahaan dalam sampel memberikan pengembalian sebesar 0,22705 dengan standar deviasi sebesar 0,700175. Nilai minimum sebesar -0,742 diperoleh perusahaan AKR Corporindo Tbk. (AKRA) pada tahun 2021. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 4,742 yang diperoleh perusahaan Rukun Raharja Tbk. (RAJA) tahun 2022.

4.2.7 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah distribusi variabel independen dan dependen dalam model prediksi bersifat normal atau tidak (Firdaus & Dimiyati, 2023:79). Pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dimana nilai signifikansi dari uji *Kolmogorov-Smirnov* melebihi 0,05, maka data memiliki distribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, data tidak memiliki distribusi normal. Berikut, hasil uji normalitas penelitian ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas Model I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,67183276
Most Extreme Differences	Absolute	0,186
	Positive	0,186
	Negative	-0,163
Test Statistic		0,186
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa angka *Asymp. Sig.* sebesar 0,000. Ini berarti nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki distribusi normal. Karena data tidak normal, dilakukan uji normalitas model II dengan cara *outlier*. Data yang digunakan pada penelitian ini awalnya berjumlah 75 sampel. Terdapat empat data dihapus (nomor sampel 14, 29, 54, dan 65 telah disajikan dalam lampiran 21), sehingga jumlah sampel yang ditetapkan dalam analisis lanjutan adalah 71 data. Setelah penghapusan *outlier*, nilai signifikansi meningkat menjadi 0,200 yang melebihi 0,05, menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal. Hasil perhitungan setelah *outlier* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas Model II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0,31391708
Most Extreme Differences	Absolute	0,065
	Positive	0,065
	Negative	-0,038
Test Statistic		0,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: Lampiran 10

4.7.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menilai apakah suatu model regresi linear terdapat korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu (Firdaus & Dimiyati, 2023:88). Uji autokorelasi dapat di deteksi menggunakan uji *durbin watson*. Berikut, merupakan hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,431 ^a	0,186	0,136	0,323290	2,274

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage

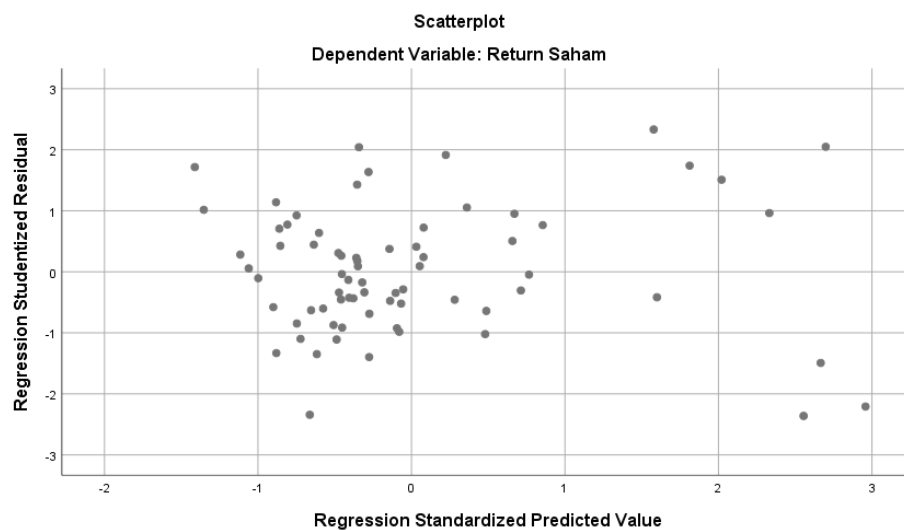
b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai *durbin watson* sebesar 2,274 dengan N sebanyak 71 sampel dan tiga variabel independen ($k=3$), maka diperoleh nilai $d_l = 1,5284$ dan $d_u = 1,7041$. Kriteria tidak terjadi autokorelasi adalah $d_u < dw < 4 - d_u$, maka persamaannya $1,7041 < 2,274 < 2,2959$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

4.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual antar satu pengamatan ke pengamatan lain (Firdaus & Dimiyati, 2023:99). Uji heteroskedastisitas dapat di deteksi menggunakan uji *scatter plot*. Berikut, merupakan hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian:



Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa titik-titik data tidak menunjukkan pola yang teratur seperti gelombang, atau pola yang melebar dan menyempit, melainkan tersebar secara acak di atas dan di bawah angka nol. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

4.7.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menilai apakah didalam suatu model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas (Firdaus & Dimiyati, 2023:114). Berikut, merupakan hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,954	1,048	Nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	0,846	1,182	
Ukuran Perusahaan	0,873	1,146	
Kebijakan Dividen	0,940	1,064	

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa profitabilitas menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,954 dan VIF sebesar 1,048. *Leverage* menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,846 dan VIF sebesar 1,182. Ukuran perusahaan menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,873 dan VIF sebesar 1,146. Kebijakan dividen menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,940 dan VIF sebesar 1,064. Kriteria tidak terjadi multikolinieritas yaitu apabila nilai *tolerance* melebihi 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan, tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.2.8 Hasil Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi bertujuan untuk menilai apakah terdapat interaksi antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Selain itu, analisis ini juga digunakan untuk mengeksplorasi

apakah variabel moderasi mempengaruhi atau memperkuat pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dalam model tersebut (Solimun et al., 2017:83). Dalam pengujian ini terdapat dua kriteria pengujian sebagai berikut:

- 1) Regresi tanpa interaksi (β_2) yang menguji langsung variabel independen terhadap variabel dependen
- 2) Regresi dengan interaksi (β_3) yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengalikan variabel independen dan variabel moderasi.

Berikut ini merupakan hasil dari analisis moderasi dalam penelitian:

1. Regresi Tanpa Interaksi

- a. Regresi variabel Profitabilitas dan Kebijakan Dividen diduga berperan sebagai variabel moderasi terhadap Return Saham sebagai berikut:

Tabel 4.13

Hasil Uji Tanpa Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,000	0,070		-0,003	0,998
	Profitabilitas	0,947	0,245	0,425	3,859	0,000
	Kebijakan Dividen	-0,071	0,087	-0,090	-0,813	0,419

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 14

- b. Regresi variabel *Leverage* dan Kebijakan Dividen diduga berperan sebagai variabel moderasi terhadap Return Saham sebagai berikut:

Tabel 4.14

Hasil Uji Tanpa Interaksi *Leverage* dan Kebijakan Dividen

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,120	0,087		1,373	0,174
	Leverage	0,006	0,053	0,014	0,114	0,910
	Kebijakan Dividen	-0,038	0,098	-0,048	-0,387	0,700

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 15

- c. Regresi variabel Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen diduga berperan sebagai variabel moderasi terhadap Return Saham sebagai berikut:

Tabel 4.15

Hasil Uji Tanpa Interaksi Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,117	0,846		-0,138	0,891
	Ukuran Perusahaan	0,008	0,028	0,035	0,288	0,774
	Kebijakan Dividen	-0,041	0,096	-0,052	-0,428	0,670

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 16

2. Regresi Dengan Interaksi

Tabel 4.16 Hasil Uji Interaksi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,443	0,752		0,589	0,558
	Profitabilitas	2,595	0,491	1,165	5,288	0,000
	Leverage	0,140	0,080	0,327	1,756	0,084
	Ukuran Perusahaan	-0,024	0,026	-0,104	-0,932	0,355
	Profitabilitas*Kebijakan Dividen	-2,423	0,674	-0,868	-3,594	0,001
	Leverage*Kebijakan Dividen	-0,318	0,219	-0,330	-1,451	0,152
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	0,013	0,005	0,484	2,339	0,022

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 17

Berdasarkan tabel 4.16, hasil persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,443 + 2,595X_1 + 0,140X_2 - 0,024X_3 - 2,423X_1*Z - 0,318X_2*Z + 0,013X_3*Z$$

Berdasarkan persamaan regresi yang telah disusun, dapat diketahui bahwa:

1. Persamaan nilai konstanta sebesar 0,443 hal ini membuktikan bahwa variabel Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berada pada nilai konstan/nol, maka akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,443.

2. Koefisien variabel Profitabilitas (X_1) menunjukkan nilai positif sebesar 2,595, artinya bahwa setiap peningkatan satu satuan Profitabilitas akan menaikkan return saham sebesar 2,595.
3. Koefisien variabel *Leverage* (X_2) menunjukkan nilai positif sebesar 0,140, artinya bahwa setiap peningkatan satu satuan *Leverage* akan menaikkan return saham sebesar 0,140.
4. Koefisien variabel Ukuran Perusahaan (X_3) menunjukkan nilai negatif sebesar -0,024, artinya bahwa setiap peningkatan satu satuan Ukuran Perusahaan akan menurunkan return saham sebesar -0,024.
5. Uji tanpa interaksi antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen yang diduga berperan sebagai variabel moderasi, menunjukkan tingkat signifikansi 0,419 yang artinya lebih dari 0,05 sehingga β_2 tidak signifikan. Sementara pada uji interaksi variabel Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen menunjukkan tingkat signifikansi 0,001 yang artinya kurang dari 0,05 sehingga β_3 signifikan. Maka diperoleh β_2 tidak signifikan dan β_3 signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berperan sebagai moderasi murni yang artinya variabel ini memperkuat hubungan pengaruh antara Profitabilitas dan Return Saham.

6. Uji tanpa interaksi antara *Leverage* dan Kebijakan Dividen yang diduga berperan sebagai variabel moderasi, menunjukkan tingkat signifikansi 0,700 yang artinya lebih dari 0,05 sehingga β_2 tidak signifikan. Sementara pada uji interaksi variabel *Leverage* dengan Kebijakan Dividen menunjukkan tingkat signifikansi 0,152 yang artinya lebih dari 0,05 sehingga β_3 tidak signifikan. Maka diperoleh β_2 tidak signifikan dan β_3 tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berperan sebagai moderasi potensial yang artinya variabel ini tidak memperkuat atau memperlemah hubungan pengaruh antara *Leverage* dan Return Saham.
7. Uji tanpa interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen yang diduga berperan sebagai variabel moderasi, menunjukkan tingkat signifikansi 0,670 yang artinya lebih dari 0,05 sehingga β_2 tidak signifikan. Sementara pada uji interaksi variabel Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen menunjukkan tingkat signifikansi 0,022 yang artinya kurang dari 0,05 sehingga β_3 signifikan. Maka diperoleh β_2 tidak signifikan dan β_3 signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berperan sebagai moderasi murni yang artinya variabel ini memperkuat

hubungan pengaruh antara Ukuran Perusahaan dan Return Saham.

4.2.9 Hasil Uji Hipotesis

4.2.9.1 Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji ada tidaknya pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen serta seberapa besar pengaruh tersebut (Sahir, 2021:53). Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau jika t hitung $>$ t tabel. Berikut ini merupakan hasil dari uji t dalam penelitian ini:

Tabel 4.17 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,443	0,752		0,589	0,558
	Profitabilitas	2,595	0,491	1,165	5,288	0,000
	Leverage	0,140	0,080	0,327	1,756	0,084
	Ukuran Perusahaan	-0,024	0,026	-0,104	-0,932	0,355
	Profitabilitas*Kebijakan Dividen	-2,423	0,674	-0,868	-3,594	0,001
	Leverage*Kebijakan Dividen	-0,318	0,219	-0,330	-1,451	0,152
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	0,013	0,005	0,484	2,339	0,022

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran 17

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil t hitung berdasarkan rumus t tabel dengan $\alpha = 0,05$ pada tingkat signifikansi dua arah dengan derajat kebebasan $df = n - k$ (n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel). Sehingga t tabel $71 - 5 = 66$, maka hasil t tabel sebesar 1,99656.

Pengaruh parsial dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel ($5,288 > 1,99656$) artinya H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Variabel *Leverage* menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,084 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel ($1,756 < 1,99656$) artinya H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.
3. Variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,355 > 0,05$ dan nilai -t hitung $> -t$ tabel ($-0,932 > -1,99656$) artinya H3 ditolak, sehingga

dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

4. Variabel interaksi antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai $-t$ hitung $< -t$ tabel ($-3,594 < -1,99656$) artinya H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham.
5. Variabel interaksi antara *Leverage* dan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikan sebesar $0,152 > 0,05$ dan nilai $-t$ hitung $> -t$ tabel ($-1,451 > -1,99656$) artinya H_5 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham.
6. Variabel interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikan sebesar $0,022 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel ($2,339 > 1,99656$) artinya H_6 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

4.3 Interpretasi

Interpretasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap return saham pada

perusahaan-perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Penelitian ini juga menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kebijakan dividen memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan return saham

1. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap return saham perusahaan sektor energi. Maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap return saham diterima. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui kinerja keuangannya dapat digunakan sebagai sinyal oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola asetnya dengan efisien untuk menghasilkan laba yang optimal. Investor yang memerhatikan hal ini akan cenderung melihat perusahaan dengan ROA yang tinggi sebagai peluang untuk investasi. Investor akan menganggap perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik yang nantinya akan meningkatkan permintaan dan menaikkan harga saham. Naiknya harga saham maka return saham yang diterima investor juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Dana (2016) dan Apriyani et al., (2021) yang menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

2. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan sektor energi. Maka hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap return saham ditolak (tidak sesuai dengan hipotesis). Hal tersebut jika dikaitkan dengan teori sinyal, yang menekankan pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, investor belum sepenuhnya memanfaatkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan untuk keputusan investasi. *Leverage* yang diukur dengan DER belum memberikan sinyal bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. DER dengan nilai yang tinggi, artinya perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang daripada modal sendiri. Investor biasanya memilih DER yang rendah karena lebih aman jika bisnis perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oroh et al., (2019), Krismandari & Amanah (2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan sektor energi. Maka hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

return saham ditolak (tidak sesuai dengan hipotesis). Hal tersebut jika dikaitkan dengan teori sinyal, yang menekankan pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, investor belum sepenuhnya memanfaatkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan untuk keputusan investasi. Ukuran perusahaan yang diukur dari total aset belum memberikan sinyal bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Besar kecilnya perusahaan tidak memiliki dampak langsung terhadap pergerakan harga saham perusahaan energi. Investor lebih fokus pada indikator kinerja lain yang lebih langsung mencerminkan efisiensi operasional dan prospek keuangan perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan bukan indikator utama dalam menentukan keputusan investasi.\

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al., (2020), Setiyono & Amanah (2016) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan sektor energi. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen merupakan moderasi murni yang berarti bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan pengaruh antara profitabilitas dan return saham. Maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap

return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diterima. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa keuangan perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang stabil untuk membagikan dividennya kepada pemegang saham secara konsisten.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Doralitha et al., (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap return saham dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham.

5. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham perusahaan sektor energi. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen merupakan moderasi potensial yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak memperkuat atau memperlemah dalam hubungan pengaruh antara *leverage* dan return saham. Maka hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi ditolak (tidak sesuai dengan hipotesis). Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengirimkan sinyal risiko yang lebih tinggi kepada investor yang dapat mengurangi daya tarik saham perusahaan, meskipun kebijakan dividen tinggi dapat memberikan sinyal positif, hal tersebut tidak cukup

untuk mengubah dampak *leverage* terhadap return saham. Dengan kata lain, risiko yang dirasakan dari *leverage* tinggi tidak dapat sepenuhnya diimbangi oleh sinyal positif dari kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krismandari & Amanah (2021) menunjukkan kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan sektor energi. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen merupakan moderasi murni yang berarti bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan pengaruh antara ukuran perusahaan dan return saham. Maka hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diterima. Hal ini berarti bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap return saham dapat berubah setelah adanya variabel kebijakan dividen yang artinya kebijakan dividen dapat memberikan sinyal yang kuat kepada investor tentang stabilitas terhadap prospek keuangan perusahaan. Hal ini dapat membuat saham-saham perusahaan besar lebih menarik bagi investor yang dapat meningkatkan return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al., (2019), dan Saputra (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba yang optimal.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan *leverage* yang diukur dengan DER memiliki nilai yang tinggi yang artinya perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang daripada modal sendiri.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan besar kecilnya perusahaan tidak memiliki dampak langsung terhadap pergerakan harga saham.
4. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa

keuangan perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang stabil untuk membagikan dividennya kepada pemegang saham secara konsisten.

5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengirimkan sinyal risiko yang lebih tinggi kepada investor yang dapat mengurangi daya tarik saham perusahaan, meskipun kebijakan dividen tinggi dapat memberikan sinyal positif, hal tersebut tidak cukup untuk mengubah dampak *leverage* terhadap return saham.
6. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal yang kuat kepada investor tentang stabilitas terhadap prospek keuangan perusahaan.

5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, implikasi yang dapat disampaikan adalah bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham, sementara *leverage* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham, tetapi tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham. Dari hasil penelitian ini, upaya yang perlu diambil oleh pihak manajemen perusahaan sektor energy dan pihak investor terkait return saham sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor energi diharapkan terus meningkatkan efisiensi operasional untuk meningkatkan profitabilitas, karena dengan meningkatkan profitabilitas dapat menjadi strategi efektif untuk menarik investor berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pembayaran dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terutama bagi perusahaan yang besar dan menguntungkan. Perusahaan juga harus mengelola utang (*leverage*) dengan bijak dan menghindari tingkat utang yang terlalu tinggi untuk mencegah terjadinya risiko keuangan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin return saham yang tinggi.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya mengikuti perkembangan profitabilitas perusahaan karena profitabilitas dapat menjadi indikator penting dalam menilai return saham. Investor juga perlu mempertimbangkan hal lain seperti faktor keuangan lainnya dan non keuangan untuk mengurangi risiko dan meningkatkan potensi return saham.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan dari penelitian ini, beberapa rekomendasi yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, sebaiknya melakukan analisis lebih lanjut terkait faktor-faktor yang memengaruhi return saham perusahaan. Hal ini dapat mencakup pengujian lebih lanjut terhadap faktor internal dan eksternal

yang mungkin memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan.

2. Bagi investor, sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi return saham sebelum membuat keputusan investasi. Investor dapat melakukan analisis secara menyeluruh terhadap perusahaan yang mereka pertimbangkan untuk diinvestasikan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan sampel penelitian menggunakan perusahaan lain selain sektor energi yang terdaftar di BEI. Penelitian juga dapat menggunakan variabel independen lain yang dapat memengaruhi return saham seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, manajemen laba, atau variabel-variabel lainnya. Juga dapat memperpanjang periode penelitian dan mengganti kebijakan dividen dengan variabel lain yang secara efektif dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependennya.

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.
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Apriyani, A. T., Rinofah, R., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen*, 13(4), 692–701.
- Apriyanti, N., & Harisriwijayanti. (2022). Pengaruh Current Ratio, Arus Kas Operasi Dan Leverage Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 13036–13045.
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori, dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Negeri Sunan Kalijaga.
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.
- Doralitha, F., Wijaya, A. L., & Devi, H. P. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Di Perusahaan Perbankan*. 2686–1771.
- Firdaus, M., & Dimiyati, M. (2023). *Analisis Multivariat dan Metode Kuantitatif Untuk Manajemen: Analisis Korelasi dan Regresi*. Jember: Mandala Press.
- Ginting, A., Abubakar, E., & Mulyani, S. (2019). Analysis Of Returns Of Factors To Share Returns With Dividend Policy As A Variable Of Moderation Of Company Consumer Goods Registered In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Public Budgeting Accounting and Finance*, 2(2), 1–9.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul (Edisi 2)*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Cetakan 11)*. Depok: Rajawali Pers.
- Krismandari, E. C., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–21.

- Larasati, C. W. (2023). *Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Cilacap: Media Pustaka Indo.
- Nadiyah, F., & Suryono, B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1–15.
- Najib, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Oroh, M. M., Rate, P. Van, & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670.
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektorindustri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2239–2266.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6825–6850.
- Putri, C. M., & Hastuti, R. T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(4), 1756–1765.
- Rahmawati, S. D., Astuti, D. D., & Rachmawati, L. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan*, 1(1), 42–57.
- Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 582–599.
- Saputra, D. (2023). Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dewantara (JAD)*, 07(01), 42–55.
- Setianingsih, A., Afriani, R. I., & Wiguna, E. D. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Investment Dan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Terhadap Return Saham. *Jurnal Revenue*, 01(02), 242–253.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1–17.
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang: UB Press.

- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 2). Bandung: ALFABETA.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tandelilin. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Umam, K., & Sutanto, H. (2017). *Manajemen Investasi*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

Website:

www.idx.co.id

- Saragih, H. P. (2019). Harga Minyak Rontok 5%, Saham Pertambangan Berguguran. Diakses pada 29 April 2024, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190524092615-17-74787/harga-minyak-rontok-5-saham-pertambangan-berguguran>
- Sidik, S. (2021). Resmi, Mulai Hari Ini BEI Kelompokkan Emiten di 12 Sektor. Diakses pada 13 November 2023, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/resmi-mulai-hari-ini-bei-kelompokkan-emiten-di-12-sektor>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1: Pemilihan Kriteria Sampel Perusahaan Sektor Energi

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Keterangan
			1	2	
1	ABMM	ABM Investama Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
2	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
3	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
4	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
6	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
7	ARII	Atlas Resources Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
8	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
9	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana	√	X	Tidak memenuhi kriteria
10	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb	X	X	Tidak memenuhi kriteria
11	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt	√	X	Tidak memenuhi kriteria
12	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
13	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines	X	X	Tidak memenuhi kriteria
14	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
15	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
16	BUMI	Bumi Resources Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
17	BYAN	Bayan Resources Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
18	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tb	√	X	Tidak memenuhi kriteria
19	CBRE	Cakra Buana Resources Energi T	X	X	Tidak memenuhi kriteria
20	CGAS	Citra Nusantara Gemilang Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
21	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb	√	X	Tidak memenuhi kriteria
22	COAL	Black Diamond Resources Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
23	CUAN	Petrindo Jaya Kreasi Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
24	DEWA	Darma Henwa Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
25	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
26	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
27	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
28	ELSA	Elnusa Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
29	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
30	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
31	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
32	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
33	GTSI	GTS Internasional Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
34	HILL	Hillcon Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
35	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi	√	X	Tidak memenuhi kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Keterangan
			1	2	
36	HRUM	Harum Energy Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
37	HUMI	Humpuss Maritim Internasional	X	X	Tidak memenuhi kriteria
38	IATA	MNC Energy Investments Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
39	INDY	Indika Energy Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
40	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
41	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
42	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
43	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
44	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
45	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
46	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
47	MAHA	Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk	X	X	Tidak memenuhi kriteria
48	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
49	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
50	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
51	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
52	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
53	MYOH	Samindo Resources Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
54	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
55	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	√	X	Tidak memenuhi kriteria
56	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
57	PTBA	Bukit Asam Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
58	PTIS	Indo Straits Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
59	PTRO	Petrosea Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
60	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
61	RGAS	Kian Santang Muliatama Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
62	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
63	RMKE	RMK Energy Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
64	RMKO	Royaltama Mulia Kontraktorindo	X	X	Tidak memenuhi kriteria
65	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
66	SEMA	Semacom Integrated Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
67	SGER	Sumber Global Energy Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
68	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
69	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
70	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
71	SMRU	SMR Utama Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
72	SOCI	Soechi Lines Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Keterangan
			1	2	
73	SUGI	Sugih Energy Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
74	SUNI	Sunindo Pratama Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
75	SURE	Super Energy Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
76	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
77	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
78	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
79	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
80	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	√	√	Memenuhi kriteria
81	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
82	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria
83	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	√	X	Tidak memenuhi kriteria
84	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.	X	X	Tidak memenuhi kriteria

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
4	BYAN	Bayan Resources Tbk.
5	ELSA	Elnusa Tbk.
6	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
8	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
9	MYOH	Samindo Resources Tbk.
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
11	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.
13	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
14	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
15	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 3: Hasil Perhitungan Return Saham

No	Kode Perusahaan	Tahun	P_t	P_{t-1}	Return Saham
1	ADRO	2018	1.215	1.860	-0,347
		2019	1.487	1.215	0,224
		2020	1.430	1.487	-0,038
		2021	2.250	1.430	0,573
		2022	3.850	2.250	0,711
2	AKRA	2018	4.290	6.350	-0,324
		2019	3.950	4.290	-0,079
		2020	3.180	3.950	-0,195
		2021	822	3.180	-0,742
		2022	1.400	822	0,703
3	BSSR	2018	2.340	2.100	0,114
		2019	1.820	2.340	-0,222
		2020	1.695	1.820	-0,069
		2021	4.090	1.695	1,413
		2022	4.340	4.090	0,061
4	BYAN	2018	19.875	10.600	0,875
		2019	15.900	19.875	-0,200
		2020	15.475	15.900	-0,027
		2021	27.000	15.475	0,745
		2022	21.000	27.000	-0,222
5	ELSA	2018	344	372	-0,075
		2019	306	344	-0,110
		2020	352	306	0,150
		2021	276	352	-0,216
		2022	312	276	0,130
6	GEMS	2018	2.550	2.750	-0,073
		2019	2.550	2.550	0,000
		2020	2.550	2.550	0,000
		2021	7.950	2.550	2,118
		2022	7.050	7.950	-0,113
7	ITMG	2018	20.250	20.700	-0,022
		2019	11.475	20.250	-0,433
		2020	13.850	11.475	0,207
		2021	20.400	13.850	0,473
		2022	39.025	20.400	0,913
8	MBAP	2018	3.493	2.900	0,204
		2019	3.493	3.493	0,000
		2020	2.960	3.493	-0,153
		2021	3.590	2.960	0,213
		2022	7.625	3.590	1,124

No	Kode Perusahaan	Tahun	P_t	P_{t-1}	Return Saham
9	MYOH	2018	1.045	700	0,493
		2019	1.295	1.045	0,239
		2020	1.300	1.295	0,004
		2021	1.750	1.300	0,346
		2022	1.590	1.750	-0,091
10	PGAS	2018	2.120	1.750	0,211
		2019	2.170	2.120	0,024
		2020	1.655	2.170	-0,237
		2021	1.375	1.655	-0,169
		2022	1.760	1.375	0,280
11	PSSI	2018	154	135	0,141
		2019	185	154	0,201
		2020	168	185	-0,092
		2021	402	168	1,393
		2022	605	402	0,505
12	PTBA	2018	4.300	2.460	0,748
		2019	2.660	4.300	-0,381
		2020	3.170	2.660	0,192
		2021	2.710	3.170	-0,145
		2022	3.690	2.710	0,362
13	RAJA	2018	324	300	0,080
		2019	189	324	-0,417
		2020	252	189	0,333
		2021	182	252	-0,278
		2022	1.045	182	4,742
14	RUIS	2018	260	232	0,121
		2019	248	260	-0,046
		2020	274	248	0,105
		2021	206	274	-0,248
		2022	230	206	0,117
15	TPMA	2018	248	165	0,503
		2019	254	248	0,024
		2020	350	254	0,378
		2021	388	350	0,109
		2022	462	388	0,191

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 4: Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROA)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
1	ADRO	2018	6.920.884.057.971	102.329.782.608.696	0,068
		2019	6.041.694.444.444	100.237.569.444.444	0,060
		2020	2.232.464.788.732	89.881.211.267.606	0,025
		2021	14.694.185.714.286	108.384.800.000.000	0,136
		2022	44.236.296.875.000	168.473.546.875.000	0,263
2	AKRA	2018	1.596.652.821.000	19.940.850.599.000	0,080
		2019	703.077.279.000	21.409.046.173.000	0,033
		2020	961.997.313.000	18.683.572.815.000	0,051
		2021	1.135.001.756.000	23.508.585.736.000	0,048
		2022	2.479.059.157.000	27.187.608.036.000	0,091
3	BSSR	2018	1.000.915.811.594	3.552.176.840.580	0,282
		2019	423.159.125.000	3.481.671.055.556	0,122
		2020	429.862.943.662	3.709.067.154.930	0,116
		2021	2.931.955.485.714	6.218.819.800.000	0,471
		2022	3.748.375.296.875	6.325.487.109.375	0,593
4	BYAN	2018	7.592.522.582.313	16.665.660.005.571	0,456
		2019	3.255.770.961.577	17.766.035.749.823	0,183
		2020	4.858.606.466.350	22.846.221.435.310	0,213
		2021	18.063.945.312.998	34.726.639.253.379	0,520

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
		2022	36.206.556.859.857	62.066.013.405.315	0,583
5	ELSA	2018	276.316.000.000	5.657.327.000.000	0,049
		2019	356.477.000.000	6.805.037.000.000	0,052
		2020	249.085.000.000	7.562.822.000.000	0,033
		2021	108.852.000.000	7.234.857.000.000	0,015
		2022	378.058.000.000	8.836.089.000.000	0,043
6	GEMS	2018	1.436.408.257.143	10.014.951.857.143	0,143
		2019	953.797.957.143	11.152.088.100.000	0,086
		2020	1.369.379.328.571	11.624.539.500.000	0,118
		2021	5.057.491.000.000	11.843.241.957.143	0,427
		2022	11.598.467.233.333	18.818.113.400.000	0,616
7	ITMG	2018	3.747.045.636.000	20.892.144.168.000	0,179
		2019	1.758.504.302.000	16.806.878.941.000	0,105
		2020	533.601.768.000	16.343.620.674.000	0,033
		2021	6.783.339.910.000	23.775.564.291.000	0,285
		2022	18.866.896.195.000	41.532.624.387.000	0,454
8	MBAP	2018	728.549.275.662	2.512.587.623.022	0,290
		2019	499.177.781.322	2.723.491.030.194	0,183
		2020	400.393.543.422	2.652.621.907.854	0,151
		2021	1.439.306.016.248	3.688.494.922.968	0,390
		2022	2.797.074.871.864	4.779.692.845.432	0,585
9	MYOH	2018	447.877.983.384	2.191.353.225.138	0,204

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Return on Assets
		2019	362.794.261.529	2.226.686.478.948	0,163
		2020	317.837.302.510	2.131.390.456.195	0,149
		2021	384.884.692.830	2.341.157.606.128	0,164
		2022	219.862.448.976	2.642.660.560.120	0,083
10	PGAS	2018	5.280.332.435.460	114.968.614.731.327	0,046
		2019	1.570.551.591.695	102.501.986.581.556	0,015
		2020	3.043.405.016.470	106.266.878.101.475	0,029
		2021	5.201.537.572.315	107.173.729.882.638	0,049
		2022	6.313.519.512.471	113.182.342.376.842	0,056
11	PSSI	2018	202.922.484.696	1.594.568.465.487	0,127
		2019	184.725.078.818	1.990.602.807.233	0,093
		2020	118.908.253.100	2.071.120.270.765	0,057
		2021	357.321.529.814	2.300.678.624.350	0,155
		2022	665.929.773.113	2.821.424.805.757	0,236
12	PTBA	2018	5.121.112.000.000	24.172.933.000.000	0,212
		2019	4.040.394.000.000	26.098.052.000.000	0,155
		2020	2.407.927.000.000	24.056.755.000.000	0,100
		2021	8.036.888.000.000	36.123.703.000.000	0,222
		2022	12.779.427.000.000	45.359.207.000.000	0,282
13	RAJA	2018	180.054.987.318	2.767.379.051.340	0,065
		2019	88.096.225.202	2.508.297.621.585	0,035
		2020	35.592.740.365	2.350.514.155.990	0,015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
		2021	48.467.954.639	3.504.268.802.888	0,014
		2022	170.513.704.733	4.097.997.469.325	0,042
14	RUIS	2018	27.055.086.453	990.372.318.692	0,027
		2019	33.086.271.543	1.251.357.407.016	0,026
		2020	27.542.197.663	1.345.151.507.257	0,020
		2021	18.335.466.460	1.297.577.363.103	0,014
		2022	20.111.351.869	1.267.549.300.138	0,016
15	TPMA	2018	110.147.554.350	1.614.306.459.474	0,068
		2019	114.533.800.349	1.551.849.033.384	0,074
		2020	29.410.208.555	1.463.552.671.035	0,020
		2021	56.495.537.080	1.416.289.286.220	0,040
		2022	224.892.940.153	1.689.220.641.764	0,133

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 5: Hasil Perhitungan *Leverage* (DER)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
1	ADRO	2018	39.971.927.536.232	62.357.855.072.464	0,641
		2019	44.912.638.888.889	55.324.930.555.556	0,812
		2020	34.223.267.605.634	55.657.943.661.972	0,615
		2021	44.694.585.714.286	63.690.214.285.714	0,702
		2022	664.838.578.125.000	101.989.656.250.000	6,519
2	AKRA	2018	10.014.019.260.000	9.926.831.339.000	1,009
		2019	11.342.184.833.000	10.066.861.340.000	1,127
		2020	8.127.216.543.000	10.556.356.272.000	0,770
		2021	12.209.620.623.000	11.298.965.113.000	1,081
		2022	14.032.797.261.000	13.154.810.775.000	1,067
3	BSSR	2018	1.374.215.434.783	2.177.961.405.797	0,631
		2019	1.116.148.027.778	2.365.523.027.778	0,472
		2020	1.027.714.408.451	2.681.352.746.479	0,383
		2021	2.610.067.042.857	3.608.752.757.143	0,723
		2022	2.880.521.890.625	3.444.965.218.750	0,836
4	BYAN	2018	6.846.523.498.917	9.819.136.506.654	0,697
		2019	9.160.202.403.960	8.605.833.345.863	1,064
		2020	10.694.005.453.040	12.152.215.982.270	0,880
		2021	8.144.828.202.773	26.581.811.050.606	0,306
		2022	30.678.097.810.458	31.387.915.594.857	0,977

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
5	ELSA	2018	2.357.127.000.000	3.300.200.000.000	0,714
		2019	3.228.339.000.000	3.576.698.000.000	0,903
		2020	3.821.876.000.000	3.740.946.000.000	1,022
		2021	3.456.723.000.000	3.778.134.000.000	0,915
		2022	4.718.878.000.000	4.117.211.000.000	1,146
6	GEMS	2018	5.503.338.771.429	4.511.613.085.714	1,220
		2019	5.118.100.142.857	5.118.100.142.857	1,000
		2020	4.991.922.057.143	4.991.922.057.143	1,000
		2021	4.518.914.900.000	4.518.914.900.000	1,000
		2022	9.304.077.316.667	9.304.077.316.667	1,000
7	ITMG	2018	6.848.716.545.000	14.043.427.623.000	0,488
		2019	4.511.930.976.000	12.294.947.965.000	0,367
		2020	4.405.853.934.000	11.937.766.740.000	0,369
		2021	6.630.518.920.000	17.145.045.371.000	0,387
		2022	10.852.769.707.000	30.679.854.680.000	0,354
8	MBAP	2018	714.318.883.848	1.798.268.739.174	0,397
		2019	663.262.073.254	2.060.228.956.940	0,322
		2020	637.786.402.302	2.014.835.505.552	0,317
		2021	826.328.766.736	2.862.166.156.232	0,289
		2022	877.549.115.512	3.902.143.729.920	0,225
9	MYOH	2018	540.696.834.603	1.650.656.390.535	0,328
		2019	526.608.705.493	1.700.077.773.455	0,310

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
		2020	311.172.337.385	1.820.218.118.810	0,171
		2021	333.520.001.892	2.007.637.604.236	0,166
		2022	325.029.740.560	2.317.630.819.560	0,140
10	PGAS	2018	68.602.035.345.336	46.366.579.385.991	1,480
		2019	57.541.970.034.775	44.960.016.546.781	1,280
		2020	64.580.413.051.700	41.686.465.049.775	1,549
		2021	60.301.141.364.536	46.872.588.518.102	1,286
		2022	59.039.848.470.464	54.142.493.906.378	1,090
11	PSSI	2018	555.829.653.375	1.038.738.812.112	0,535
		2019	759.481.871.753	1.231.120.935.480	0,617
		2020	737.761.982.685	1.333.358.288.080	0,553
		2021	664.653.772.747	1.636.024.851.603	0,406
		2022	526.663.450.347	2.294.761.355.410	0,230
12	PTBA	2018	7.903.237.000.000	16.269.696.000.000	0,486
		2019	7.675.226.000.000	18.422.826.000.000	0,417
		2020	7.117.559.000.000	16.939.196.000.000	0,420
		2021	11.869.979.000.000	24.253.724.000.000	0,489
		2022	16.443.161.000.000	28.916.046.000.000	0,569
13	RAJA	2018	859.431.652.596	1.907.947.398.744	0,450
		2019	802.626.919.790	1.705.670.701.795	0,471
		2020	612.121.088.670	1.738.393.081.425	0,352
		2021	1.718.970.677.024	1.785.298.125.864	0,963

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
		2022	2.004.899.322.333	2.093.098.146.992	0,958
14	RUIS	2018	584.415.358.540	405.956.960.152	1,440
		2019	818.355.397.777	433.002.009.239	1,890
		2020	888.702.914.518	456.448.592.739	1,947
		2021	813.265.050.471	484.312.312.632	1,679
		2022	744.435.466.164	523.113.833.974	1,423
15	TPMA	2018	519.042.613.329	1.095.263.846.145	0,474
		2019	452.852.195.851	1.098.996.837.533	0,412
		2020	377.414.763.180	1.086.137.907.855	0,347
		2021	316.641.395.609	1.099.647.890.611	0,288
		2022	291.824.837.140	1.397.395.804.624	0,209

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 6: Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Ukuran Perusahaan
1	ADRO	2018	102.329.782.608.696	32,259
		2019	100.237.569.444.444	32,239
		2020	89.881.211.267.606	32,130
		2021	108.384.800.000.000	32,317
		2022	168.473.546.875.000	32,758
2	AKRA	2018	19.940.850.599.000	30,624
		2019	21.409.046.173.000	30,695
		2020	18.683.572.815.000	30,559
		2021	23.508.585.736.000	30,788
		2022	27.187.608.036.000	30,934
3	BSSR	2018	3.552.176.840.580	28,899
		2019	3.481.671.055.556	28,879
		2020	3.709.067.154.930	28,942
		2021	6.218.819.800.000	29,459
		2022	6.325.487.109.375	29,476
4	BYAN	2018	16.665.660.005.571	30,444
		2019	17.766.035.749.823	30,508
		2020	22.846.221.435.310	30,760
		2021	34.726.639.253.379	31,179
		2022	62.066.013.405.315	31,759
5	ELSA	2018	5.657.327.000.000	29,364
		2019	6.805.037.000.000	29,549
		2020	7.562.822.000.000	29,654
		2021	7.234.857.000.000	29,610
		2022	8.836.089.000.000	29,810
6	GEMS	2018	10.014.951.857.143	29,935
		2019	11.152.088.100.000	30,043
		2020	11.624.539.500.000	30,084
		2021	11.843.241.957.143	30,103
		2022	18.818.113.400.000	30,566
7	ITMG	2018	20.892.144.168.000	30,670
		2019	16.806.878.941.000	30,453
		2020	16.343.620.674.000	30,425
		2021	23.775.564.291.000	30,800
		2022	41.532.624.387.000	31,358
8	MBAP	2018	2.512.587.623.022	28,552

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Ukuran Perusahaan
		2019	2.723.491.030.194	28,633
		2020	2.652.621.907.854	28,607
		2021	3.688.494.922.968	28,936
		2022	4.779.692.845.432	29,195
9	MYOH	2018	2.191.353.225.138	28,416
		2019	2.226.686.478.948	28,432
		2020	2.131.390.456.195	28,388
		2021	2.341.157.606.128	28,482
		2022	2.642.660.560.120	28,603
10	PGAS	2018	114.968.614.731.327	32,376
		2019	102.501.986.581.556	32,261
		2020	106.266.878.101.475	32,297
		2021	107.173.729.882.638	32,305
		2022	113.182.342.376.842	32,360
11	PSSI	2018	1.594.568.465.487	28,098
		2019	1.990.602.807.233	28,319
		2020	2.071.120.270.765	28,359
		2021	2.300.678.624.350	28,464
		2022	2.821.424.805.757	28,668
12	PTBA	2018	24.172.933.000.000	30,816
		2019	26.098.052.000.000	30,893
		2020	24.056.755.000.000	30,811
		2021	36.123.703.000.000	31,218
		2022	45.359.207.000.000	31,446
13	RAJA	2018	2.767.379.051.340	28,649
		2019	2.508.297.621.585	28,551
		2020	2.350.514.155.990	28,486
		2021	3.504.268.802.888	28,885
		2022	4.097.997.469.325	29,042
14	RUIS	2018	990.372.318.692	27,621
		2019	1.251.357.407.016	27,855
		2020	1.345.151.507.257	27,928
		2021	1.297.577.363.103	27,892
		2022	1.267.549.300.138	27,868
15	TPMA	2018	1.614.306.459.474	28,110
		2019	1.551.849.033.384	28,070
		2020	1.463.552.671.035	28,012

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Ukuran Perusahaan
		2021	1.416.289.286.220	27,979
		2022	1.689.220.641.764	28,155

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 7: Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Dividen Kas	Jumlah Saham Beredar	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	Dividend Payout Ratio
1	ADRO	2018	6.920.884.057.971	3.263.492.753.623	31.985.962.000	102,03	216,37	0,472
		2019	6.041.694.444.444	3.820.541.666.667	31.985.962.000	119,44	188,89	0,632
		2020	2.232.464.788.732	1.410.084.507.042	31.985.962.000	44,08	69,80	0,632
		2021	14.694.185.714.286	7.097.371.428.571	31.985.962.000	221,89	459,39	0,483
		2022	44.236.296.875.000	12.500.000.000.000	31.985.962.000	390,80	1.382,99	0,283
2	AKRA	2018	1.596.652.821.000	883.232.882.000	4.014.694.920.000	0,22	0,40	0,553
		2019	703.077.279.000	772.645.086.000	4.014.694.920.000	0,19	0,18	1,099
		2020	961.997.313.000	395.041.207.000	4.014.694.920.000	0,10	0,24	0,411
		2021	1.135.001.756.000	532.903.579.000	4.014.694.920.000	0,13	0,28	0,470
		2022	2.479.059.157.000	828.961.123.000	20.073.474.600.000	0,04	0,12	0,334
3	BSSR	2018	1.000.915.811.594	1.000.000.000.000	2.616.500.000	382,19	382,54	0,999
		2019	423.159.125.000	138.888.888.889	2.616.500.000	53,08	161,73	0,328
		2020	429.862.943.662	140.845.070.423	2.616.500.000	53,83	164,29	0,328
		2021	2.931.955.485.714	2.042.857.142.857	2.616.500.000	780,76	1.120,56	0,697
		2022	3.748.375.296.875	4.250.000.000.000	2.616.500.000	1.624,31	1.432,59	1,134
4	BYAN	2018	7.592.522.582.313	2.172.150.115.848	3.333.333.500	651,65	2.277,76	0,286
		2019	3.255.770.961.577	4.170.300.208.515	3.333.333.500	1.251,09	976,73	1,281
		2020	4.858.606.466.350	940.333.380.350	3.333.333.500	282,10	1.457,58	0,194
		2021	18.063.945.312.998	4.280.700.214.035	3.333.333.500	1.284,21	5.419,18	0,237

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Dividen Kas	Jumlah Saham Beredar	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	Dividend Payout Ratio
		2022	36.206.556.859.857	31.462.001.573.100	33.333.335.000	943,86	1.086,20	0,869
5	ELSA	2018	276.316.000.000	37.071.000.000	7.298.500.000	5,08	37,86	0,134
		2019	356.477.000.000	69.079.000.000	7.298.500.000	9,46	48,84	0,194
		2020	249.085.000.000	89.119.000.000	7.298.500.000	12,21	34,13	0,358
		2021	108.852.000.000	74.725.000.000	7.298.500.000	10,24	14,91	0,686
		2022	378.058.000.000	54.374.000.000	7.298.500.000	7,450	51,799	0,144
6	GEMS	2018	1.436.408.257.143	1.071.428.571.429	5.882.353.000	182,143	244,189	0,746
		2019	953.797.957.143	328.571.428.571	5.882.353.000	55,857	162,146	0,344
		2020	1.369.379.328.571	1.471.428.571.429	5.882.353.000	250,143	232,794	1,075
		2021	5.057.491.000.000	5.428.571.428.571	5.882.353.000	922,857	859,773	1,073
		2022	11.598.467.233.333	7.416.666.666.667	5.882.353.000	1.260,833	1.971,739	0,639
7	ITMG	2018	3.747.045.636.000	3.611.170.413.000	1.129.925.000	3.195,938	3.316,190	0,964
		2019	1.758.504.302.000	2.975.314.436.000	1.129.925.000	2.633,196	1.556,302	1,692
		2020	533.601.768.000	913.589.196.000	1.129.925.000	808,540	472,245	1,712
		2021	6.783.339.910.000	1.523.073.060.000	1.129.925.000	1.347,942	6.003,354	0,225
		2022	18.866.896.195.000	8.469.129.932.000	1.129.925.000	7.495,303	16.697,477	0,449
8	MBAP	2018	728.549.275.662	703.333.408.995	1.227.271.952	573,087	593,633	0,965
		2019	499.177.781.322	198.044.000.000	1.227.271.952	161,369	406,738	0,397
		2020	400.393.543.422	506.042.493.741	1.227.271.952	412,331	326,247	1,264
		2021	1.439.306.016.248	557.267.660.704	1.227.271.952	454,070	1.172,769	0,387

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Dividen Kas	Jumlah Saham Beredar	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	Dividend Payout Ratio
		2022	2.797.074.871.864	2.017.240.040.752	1.227.271.952	1.643,678	2.279,099	0,721
9	MYOH	2018	447.877.983.384	260.708.828.310	2.206.312.500	118,165	202,998	0,582
		2019	362.794.261.529	264.374.973.014	2.206.312.500	119,827	164,435	0,729
		2020	317.837.302.510	211.616.257.125	2.206.312.500	95,914	144,058	0,666
		2021	384.884.692.830	214.211.763.150	2.206.312.500	97,090	174,447	0,557
		2022	219.862.448.976	78.089.865.768	2.206.312.500	35,394	99,652	0,355
10	PGAS	2018	5.280.332.435.460	796.583.982.267	24.241.508.196	32,860	217,822	0,151
		2019	1.570.551.591.695	1.353.577.596.878	24.241.508.196	55,837	64,788	0,862
		2020	3.043.405.016.470	953.146.912.445	24.241.508.196	39,319	125,545	0,313
		2021	5.201.537.572.315	335.429.444.985	24.241.508.196	13,837	214,572	0,064
		2022	6.313.519.512.471	3.239.893.301.146	24.241.508.196	133,651	260,443	0,513
11	PSSI	2018	202.922.484.696	51.504.529.257	5.030.000.000	10,239	40,342	0,254
		2019	184.725.078.818	34.633.910.569	5.417.063.153	6,393	34,101	0,187
		2020	118.908.253.100	26.712.246.470	5.417.063.153	4,931	21,951	0,225
		2021	357.321.529.814	43.372.951.347	5.417.063.153	8,007	65,962	0,121
		2022	665.929.773.113	158.951.844.470	5.417.063.153	29,343	122,932	0,239
12	PTBA	2018	5.121.112.000.000	3.357.331.000.000	10.540.375.745	318,521	485,857	0,656
		2019	4.040.394.000.000	3.767.959.000.000	11.190.363.250	336,715	361,060	0,933
		2020	2.407.927.000.000	3.651.200.000.000	11.184.061.250	326,465	215,300	1,516
		2021	8.036.888.000.000	835.388.000.000	11.487.209.350	72,723	699,638	0,104
		2022	12.779.427.000.000	7.909.118.000.000	11.487.209.350	688,515	1.112,492	0,619

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Dividen Kas	Jumlah Saham Beredar	Dividen Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	Dividend Payout Ratio
13	RAJA	2018	180.054.987.318	20.303.870.850	4.227.082.500	4,803	42,596	0,113
		2019	88.096.225.202	28.321.452.750	4.227.082.500	6,700	20,841	0,321
		2020	35.592.740.365	22.107.641.475	4.227.082.500	5,230	8,420	0,621
		2021	48.467.954.639	21.811.745.700	4.227.082.500	5,160	11,466	0,450
		2022	170.513.704.733	29.505.035.850	4.227.082.500	6,980	40,338	0,173
14	RUIS	2018	27.055.086.453	3.850.000.000	770.000.000	5,000	35,136	0,142
		2019	33.086.271.543	4.620.000.000	770.000.000	6,000	42,969	0,140
		2020	27.542.197.663	4.620.000.000	770.000.000	6,000	35,769	0,168
		2021	18.335.466.460	3.850.000.000	770.000.000	5,000	23,812	0,210
		2022	20.111.351.869	3.080.000.000	770.000.000	4,000	26,119	0,153
15	TPMA	2018	110.147.554.350	31.599.600.000	2.633.300.000	12,000	41,829	0,287
		2019	114.533.800.349	70.045.780.000	2.633.300.000	26,600	43,494	0,612
		2020	29.410.208.555	61.882.550.000	2.633.300.000	23,500	11,169	2,104
		2021	56.495.537.080	57.932.600.000	2.633.300.000	22,000	21,454	1,025
		2022	224.892.940.153	31.599.600.000	2.633.300.000	12,000	85,403	0,141

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 8: Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	75	.014	.616	.15783	.159965
Leverage	75	.140	6.519	.80763	.792114
Ukuran Perusahaan	75	27.621	32.758	29.81427	1.461296
Kebijakan Dividen	75	-.313	2.104	.55428	.437761
Return Saham	75	-.742	4.742	.22705	.700175
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 9: Hasil Uji Normalitas Model I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.67183276
Most Extreme Differences	Absolute	.186
	Positive	.186
	Negative	-.163
Test Statistic		.186
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 10: Hasil Uji Normalitas Model II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31391708
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.038
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 11: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

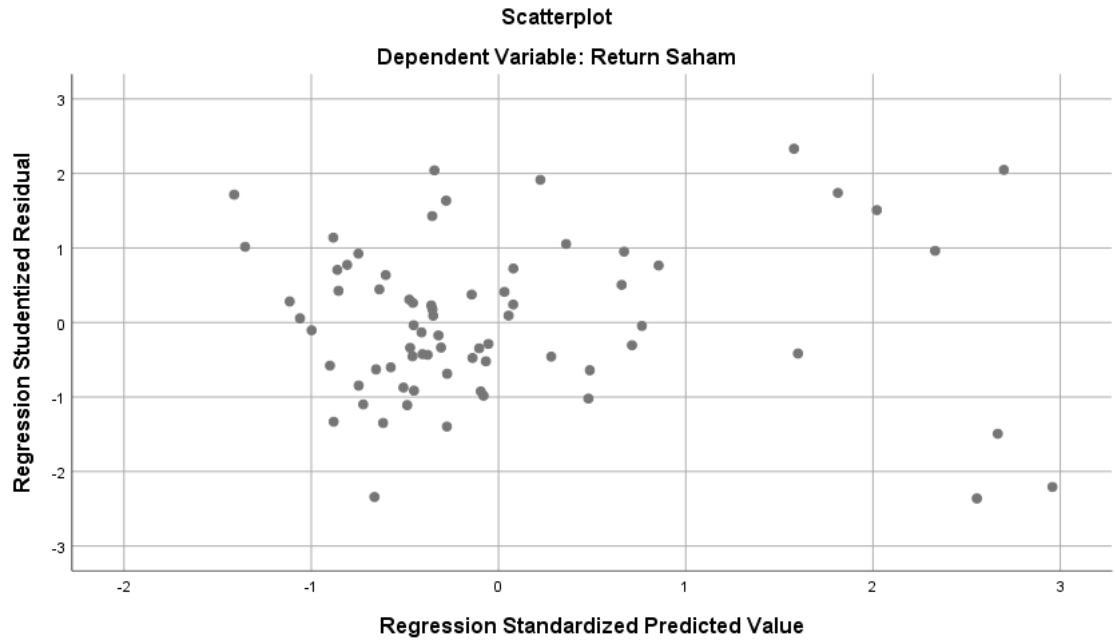
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.431 ^a	.186	.136	.323290	2.274

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 12: Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 13: Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	.317	.809		.392	.696			
Profitabilitas	.973	.253	.437	3.840	.000	.954	1.048	
Leverage	.025	.052	.059	.492	.624	.846	1.182	
Ukuran Perusahaan	-.012	.028	-.050	-.420	.676	.873	1.146	
Kebijakan Dividen	-.060	.091	-.076	-.668	.507	.940	1.064	

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 14: Hasil Uji Tanpa Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.000	.070		-.003	.998
	Profitabilitas	.947	.245	.425	3.859	.000
	Kebijakan Dividen	-.071	.087	-.090	-.813	.419

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 15: Hasil Uji Tanpa Interaksi *Leverage* dan Kebijakan Dividen

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.120	.087		1.373	.174
	Leverage	.006	.053	.014	.114	.910
	Kebijakan Dividen	-.038	.098	-.048	-.387	.700

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 16: Hasil Uji Tanpa Interaksi Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.117	.846		-.138	.891
	Ukuran Perusahaan	.008	.028	.035	.288	.774
	Kebijakan Dividen	-.041	.096	-.052	-.428	.670

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 17: Hasil Uji Interaksi

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.443	.752		.589	.558
	Profitabilitas	2.595	.491	1.165	5.288	.000
	Leverage	.140	.080	.327	1.756	.084
	Ukuran Perusahaan	-.024	.026	-.104	-.932	.355
	Profitabilitas*Kebijakan Dividen	-2.423	.674	-.868	-3.594	.001
	Leverage*Kebijakan Dividen	-.318	.219	-.330	-1.451	.152
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	.013	.005	.484	2.339	.022

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 18: Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.443	.752		.589	.558
	Profitabilitas	2.595	.491	1.165	5.288	.000
	Leverage	.140	.080	.327	1.756	.084
	Ukuran Perusahaan	-.024	.026	-.104	-.932	.355
	Profitabilitas*Kebijakan Dividen	-2.423	.674	-.868	-3.594	.001
	Leverage*Kebijakan Dividen	-.318	.219	-.330	-1.451	.152
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	.013	.005	.484	2.339	.022

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2024)

Lampiran 19: Tabel *Durbin Watson*

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
61	15.524	16.189	15.189	16.540	14.847	16.904	14.499	17.281	14.146	17.671
62	15.562	16.216	15.232	16.561	14.896	16.918	14.554	17.288	14.206	17.671
63	15.599	16.243	15.274	16.581	14.943	16.932	14.607	17.296	14.265	17.671
64	15.635	16.268	15.315	16.601	14.990	16.946	14.659	17.303	14.322	17.672
65	15.670	16.294	15.355	16.621	15.035	16.960	14.709	17.311	14.378	17.673
66	15.704	16.318	15.395	16.640	15.079	16.974	14.758	17.319	14.433	17.675
67	15.738	16.343	15.433	16.660	15.122	16.988	14.806	17.327	14.486	17.676
68	15.771	16.367	15.470	16.678	15.164	17.001	14.853	17.335	14.537	17.678
69	15.803	16.390	15.507	16.697	15.205	17.015	14.899	17.343	14.588	17.680
70	15.834	16.413	15.542	16.715	15.245	17.028	14.943	17.351	14.637	17.683
71	15.865	16.435	15.577	16.733	15.284	17.041	14.987	17.358	14.685	17.685
72	15.895	16.457	15.611	16.751	15.323	17.054	15.029	17.366	14.732	17.688
73	15.924	16.479	15.645	16.768	15.360	17.067	15.071	17.375	14.778	17.691
74	15.953	16.500	15.677	16.785	15.397	17.079	15.112	17.383	14.822	17.694
75	15.981	16.521	15.709	16.802	15.432	17.092	15.151	17.390	14.866	17.698
76	16.009	16.541	15.740	16.819	15.467	17.104	15.190	17.399	14.909	17.701
77	16.036	16.561	15.771	16.835	15.502	17.117	15.228	17.407	14.950	17.704
78	16.063	16.581	15.801	16.851	15.535	17.129	15.265	17.415	14.991	17.708
79	16.089	16.601	15.830	16.867	15.568	17.141	15.302	17.423	15.031	17.712
80	16.114	16.620	15.859	16.882	15.600	17.153	15.337	17.430	15.070	17.716

Lampiran 20: Tabel Uji t

Df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Lampiran 21: Tabel Data Sampel Yang *Outlier* dan Dihapus

Nomor Sampel	ROA (X1)	DER (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	DPR (Z)	Return Saham (Y)
1	0.068	0.641	32.259	0.472	-0.347
2	0.060	0.812	32.239	0.632	0.224
3	0.025	0.615	32.130	0.632	-0.038
4	0.136	0.702	32.317	0.483	0.573
5	0.263	6.519	32.758	0.283	0.711
6	0.080	1.009	30.624	0.553	-0.324
7	0.033	1.127	30.695	1.099	-0.079
8	0.051	0.770	30.559	0.411	-0.195
9	0.048	1.081	30.788	0.470	-0.742
10	0.091	1.067	30.934	0.334	0.703
11	0.282	0.631	28.899	0.999	0.114
12	0.122	0.472	28.879	0.328	-0.222
13	0.116	0.383	28.942	0.328	-0.069
14	0.471	0.723	29.459	0.697	1.413
15	0.593	0.836	29.476	1.134	0.061
16	0.456	0.697	30.444	0.286	0.875
17	0.183	1.064	30.508	1.281	-0.200
18	0.213	0.880	30.760	0.194	-0.027
19	0.520	0.306	31.179	0.237	0.745
20	0.583	0.977	31.759	0.869	-0.222
21	0.049	0.714	29.364	0.134	-0.075
22	0.052	0.903	29.549	0.194	-0.110
23	0.033	1.022	29.654	0.358	0.150
24	0.015	0.915	29.610	0.686	-0.216
25	0.043	1.146	29.810	0.144	0.130
26	0.143	1.220	29.935	0.746	-0.073
27	0.086	1.000	30.043	0.344	0.000
28	0.118	1.000	30.084	1.075	0.000
29	0.427	1.000	30.103	1.073	2.118
30	0.616	1.000	30.566	0.639	-0.113
31	0.179	0.488	30.670	0.964	-0.022
32	0.105	0.367	30.453	1.692	-0.433
33	0.033	0.369	30.425	1.712	0.207
34	0.285	0.387	30.800	0.225	0.473
35	0.454	0.354	31.358	0.449	0.913

Nomor Sampel	ROA (X1)	DER (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	DPR (Z)	Return Saham (Y)
36	0.290	0.397	28.552	0.965	0.204
37	0.183	0.322	28.633	0.397	0.000
38	0.151	0.317	28.607	1.264	-0.153
39	0.390	0.289	28.936	0.387	0.213
40	0.585	0.225	29.195	0.721	1.124
41	0.204	0.328	28.416	0.582	0.493
42	0.163	0.310	28.432	0.729	0.239
43	0.149	0.171	28.388	0.666	0.004
44	0.164	0.166	28.482	0.557	0.346
45	0.083	0.140	28.603	0.355	-0.091
46	0.046	1.480	32.376	0.151	0.211
47	0.015	1.280	32.261	0.862	0.024
48	0.029	1.549	32.297	-0.313	-0.237
49	0.049	1.286	32.305	0.064	-0.169
50	0.056	1.090	32.360	0.513	0.280
51	0.127	0.535	28.098	0.254	0.141
52	0.093	0.617	28.319	0.187	0.201
53	0.057	0.553	28.359	0.225	-0.092
54	0.155	0.406	28.464	0.121	1.393
55	0.236	0.230	28.668	0.239	0.505
56	0.212	0.486	30.816	0.656	0.748
57	0.155	0.417	30.893	0.933	-0.381
58	0.100	0.420	30.811	1.516	0.192
59	0.222	0.489	31.218	0.104	-0.145
60	0.282	0.569	31.446	0.619	0.362
61	0.065	0.450	28.649	0.113	0.080
62	0.035	0.471	28.551	0.321	-0.417
63	0.015	0.352	28.486	0.621	0.333
64	0.014	0.963	28.885	0.450	-0.278
65	0.042	0.958	29.042	0.173	4.742
66	0.027	1.440	27.621	0.142	0.121
67	0.026	1.890	27.855	0.140	-0.046
68	0.020	1.947	27.928	0.168	0.105
69	0.014	1.679	27.892	0.210	-0.248
70	0.016	1.423	27.868	0.153	0.117
71	0.068	0.474	28.110	0.287	0.503
72	0.074	0.412	28.070	0.612	0.024

Nomor Sampel	ROA (X1)	DER (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	DPR (Z)	Return Saham (Y)
73	0.020	0.347	28.012	2.104	0.378
74	0.040	0.288	27.979	1.025	0.109
75	0.133	0.209	28.155	0.141	0.191

LEMBAR REVISI UJIAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

NAMA : Ira Puspita Sari
 NIM : 20104830
 JURUSAN : Akuuntansi
 JUDUL : Faktor² yg memengaruhi return saham dgn. kebijakan dividen sbg var. moderasi pd. pers. sektor energi yg terdaftar di BEI th 2018 - 2022

No	PENGUJI	REVISI	KETERANGAN
1.	Agustin	<ul style="list-style-type: none"> - Cek kembali bagian masalah - Pambahasan & kesimpulan lebih operasi awal pd. obyek 	10/2024 f. Ape 2024 f.
2	Marnatu Lani	<ul style="list-style-type: none"> - Tambahkan rumus & tabel dan hitung - Tetapkan penulisan sesuaikan dengan panduan. 	f. 23/7/24 f.
3	Diaaa	<ul style="list-style-type: none"> - Abstrak - Regresi tanpa data awal - Interpretasi - Simpulan 	f. 010/7/24 f. 25/7/24

JEMBER,

27 Juli 2024

KA. PR. AKUNTANSI/EK. PEMBANGUNAN/D3

