

**Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return*
Saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Tri Astuti Arianingsih

Nomor Mahasiswa : 15311478

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return*

Saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar

sarjana starta-1 di Program Studi Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Tri Astuti Arianingsih

Nomor Mahasiswa : 15311478

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 Februari 2019

Penulis,



Tri Astuti Arianingsih

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Nama : Tri Astuti Arianingsih
Nomor Mahasiswa : 15311478
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Sri Mulyati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **TRI ASTUTI ARIANINGSIH**

NomorMahasiswa : **15311478**

Teiah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 13 Maret 2019

Peguji/Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.



Penguji : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

”Bersabarlah kamu dan kuatkanlah kesabaranmu dan tetaplah bersiap siaga dan bertaqwalah kepada Allah supaya kamu menang.”

(QS. Al Imraan : 200)

“Do’a adalah modal yang dimiliki semua orang untuk menjadi apapun dan mendapatkan apapun, tanpa memandang jabatan, status, kekayaan bahkan bentuk fisik.”

(Yusuf Mansur)

“Balas dendam terbaik adalah menjadikan dirimu lebih baik.”

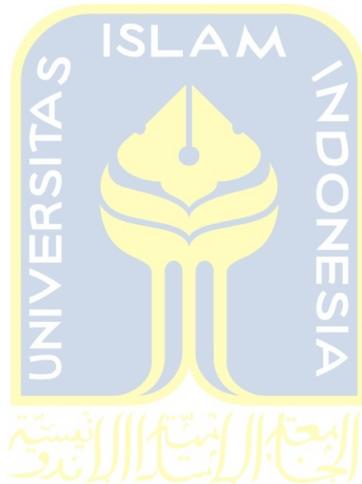
(Ali Bin Abi Thalib)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin,

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, kakak dan adik saya serta pihak-pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.



ABSTRAK

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI periode 2013-2017. Sampel yang dihasilkan berjumlah 14 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Alat yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel dalam penelitian yaitu dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil analisis dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen dan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return*.

Kata Kunci : Return Saham, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas.



ABSTRACK

Return is one of the factors that motivate investors to invest and is also a reward for the courage of investors to bear the risk of the investment made. This research was conducted to examine the effect of dividend policy, profitability and liquidity on stock returns in mining companies listed on the Stock Exchange for the period 2013-2017. The resulting sample numbered 14 companies using the purposive sampling method. The tool used to test the effect of variables in the study is by using multiple linear regression. The results of the analysis in this study show that dividend and liquidity policies have no positive effect on stock returns while profitability has a positive effect on return.

Keywords : *Stock Return, Dividend Policy, Profitability, Liquidity.*



KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Alhamdulillah robil ‘alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Byrsa Efek Indonesia.”**

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan yang harus dipenuhi dalam meraih gelar sarjana atau starta-1 (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, dorongan, arahan, doa, dan bantuan dari berbagai pihak baik yang secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT yang telah meridhoi dan memberikan kemudahan dalam segala hal.
2. Bapak Fathul Wahid,ST.,M.Sc,Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr, Jaka Sriyana,S.E.,M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Arif Hartono, S.E.,MHRM.,Ph.D selaku ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia.

5. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan ikhlas dalam memberikan arahan, masukan, saran serta dorongan yang sangat bermanfaat sehingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Kedua orang tua tersayang, Alm Bapak Jiyo terimakasih untuk segalanya dan Mama Rahni yang telah memberikan dukungan baik moril maupun material. Serta kepercayaan, pengorbanan, kesabaran, doa dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.
7. Kakak-kakak dan adik penulis yang selalu memberikan doa dan semangat.
8. Diah Kurniawati selaku sahabat tersayang, yang dengan penuh kesabaran telah banyak memberikan bantuan dan semangat dalam penulisan skripsi ini.
9. Para sahabat dari semester 1 yang telah memberikan bantuan dan semangat dalam penulisan karya tulis ini dan terimakasih atas kebersamaannya selama kurang lebih 4 tahun ini.
10. Teman-teman Manajemen FE UII angkatan 2015 dan semua pihak yang turut membantu penulis dalam segala hal yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

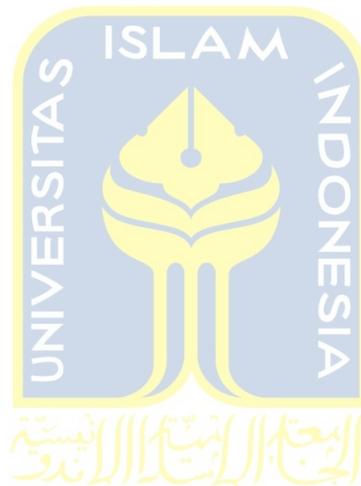
Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa hasil yang dicapai dalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan bahkan banyak kekurangan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan penulis. Semoga skripsi ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat. Akhir kata kepada semua pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini, penulis

mengucapkan banyak terimakasih. Semoga Allah SWT mencatatnya sebagai amal yang baik dan dibalas dengan lebih baik lagi. *Aamiin*.

Wassalamualikum Wr.Wb

Yogyakarta, 14 Februari 2019

Penulis,



Tri Astuti Arianingsih

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Abstraksi	viii
Kata Pengantar	x
Daftar Isi.....	xiii
Daftar Tabel	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	8
1.3 Batasan Masalah	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Kebijakan Dividen	10

2.1.2	Teori Kebijakan Dividen.....	11
a.	Teori Dividen Tidak Relevan.....	11
b.	<i>The Bird in the Hand Theory</i>	12
c.	<i>Tax Differential Theory</i>	12
d.	<i>Dividend Signaling Hypothesis</i>	13
e.	Teori Efek Pelanggan.....	15
f.	Teori Dividen Relevan	16
2.1.3	Kandungan Informasi Dividen.....	17
2.1.4	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	18
a.	Posisi Likuiditas Perusahaan.....	18
b.	Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang	19
c.	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan.....	19
d.	Pengawasan Terhadap Perusahaan	20
2.1.5	Alternatif Pembagian Kebijakan Dividen.....	20
a.	Rasio Pembayaran Dividen Konstan	20
b.	Jumlah Dolar Dividen Persaham Stabil	21
c.	Dividen Kecil dan Reguler Ditambah Ekstra Akhir Tahun	21
2.1.6	Pola Kebijakan Dividen	21
a.	<i>Agency Cost Model</i>	21
b.	<i>Dividend Signaling Model</i>	23
2.1.7	Saham dan <i>Return</i> Saham	23
2.1.8	Pengukuran <i>Return</i> Realisasi	25
2.1.9	Pengukuran <i>Return</i> Ekspektasi.....	26
2.1.10	Saham dan Harga Saham.....	27
2.1.11	Rasio Keuangan.....	29
2.1.12	Jenis-Jenis Rasio Keuangan	30
a.	Rasio Profitabilitas.....	31
b.	Rasio Likuiditas	33
2.2	Penelitian Terdahulu	35
2.3	Pengembangan Hipotesis	38
a.	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham	38

b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	40
c. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i>	41
d. Kerangka Konsep Penelitian.....	42

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel	43
3.2 Data dan Sumber Data	44
3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel	44
3.4 Metode Analisis Data.....	46
3.4.1 Uji Statistik Deskriptif	46
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.4.2.1 Uji Normalitas	47
3.4.2.2 Uji Autokorelasi	47
3.4.2.3 Uji Multikolinieritas	48
3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	48
3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	49
3.4.4 Koefisien Determinasi Berganda	49
3.4.5 Uji Hipotesis.....	50
3.4.5.1 Uji T	50

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif	52
4.2 Hasil Asumsi Klasik	55
4.2.1 Uji Normalitas	55
4.2.2 Uji Autokorelasi	56
4.2.3 Uji Multikolinieritas	57
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	58
4.3 Regresi Linear Berganda.....	59
4.4 Koefisien Determinasi Berganda	61
4.5 Uji Hipotesis	62
4.6 Pembahasan.....	65

4.6.1	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return Saham</i>	65
4.6.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	67
4.6.3	Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i>	69
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan	72
5.2	Saran	73
DAFTAR PUSTAKA		74



DAFTAR TABEL

4.1 Analisis Statistik Deskriptif	53
4.2 Uji Normalitas Data	55
4.3 Uji Autokorelasi	56
4.4 Uji Multikolinieritas.....	57
4.5 Analisis Regresi Linear Berganda.....	60
4.6 Koefisien Determinasi Berganda	62
4.7 Uji T	63



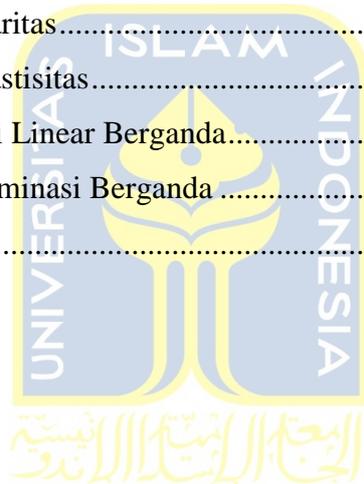
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian	42
Gambar 4.1 Grafik <i>Scatterplot</i>	59



DAFTAR LAMPIRAN

1. Sampel Perusahaan Sektor Pertambangan	79
2. Perhitungan <i>Return On Equity</i>	80
3. Perhitungan <i>Current Ratio</i>	82
4. Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	84
5. Perhitungan <i>Return Saham</i>	86
6. Data Sekunder Perusahaan Pertambangan	88
7. Analisis Deskriptif	90
8. Uji Normalitas	91
9. Uji Autokorelasi	91
10. Uji Multikolinieritas	92
11. Uji Heteroskedastisitas	92
12. Analisis Regresi Linear Berganda	93
13. Koefisien Determinasi Berganda	93
14. Uji T	94



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi produksi yang menggunakan dan mengkoordinir sumber-sumber ekonomi untuk memuaskan kebutuhan dengan cara yang menguntungkan (Swastha dan Sukotjo, 2002). Maka dari itu, perusahaan yang di dirikan memiliki tujuan-tujuan yang jelas dan harus dicapai. Adapun tujuan perusahaan merupakan pernyataan tentang keinginan yang akan dijadikan pedoman bagi manajemen untuk meraih hasil tertentu atas kegiatan yang dilakukan dalam kurun waktu tertentu (Purwanto. 2006).

Husnan (2008) tujuan perusahaan terbagi menjadi tujuan perusahaan jangka pendek dan tujuan perusahaan jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah mendapatkan laba yang maksimum, sedangkan tujuan dalam jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan yang dapat tercermin dari harga sahamnya dan menciptakan kemakmuran pemilik. Agar tujuan perusahaan dapat dicapai, maka perusahaan harus memiliki strategi-strategi yang akan digunakan yang mampu bersaing dan unggul dari para pesaingnya. Salah satunya perusahaan dapat menggunakan konsep efektif dan efisien dalam melaksanakan kegiatannya. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut (Martono dan Harjito, 2010).

Kegiatan perusahaan jika dilakukan secara efektif dan efisien maka dapat meningkatkan pendapatan perusahaan tersebut, pendapatan perusahaan salah satunya dapat dilihat dari besarnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Jika penjualan perusahaan tinggi maka kemungkinan untuk menghasilkan pendapatan yang banyak akan lebih besar. Dengan adanya pendapatan yang tinggi maka dapat meningkatkan pendapatan laba perusahaan. Dalam meningkatkan laba perusahaan, tidak hanya dengan pendapatan yang tinggi tetapi juga harus diimbangi dengan pengeluaran biaya yang sekecil mungkin sehingga konsep efisiensi tercapai. Jika pendapatan diperoleh dengan maksimal dan biaya yang dikeluarkan dapat seminimal mungkin maka dapat meningkatkan atau memaksimalkan laba perusahaan. Harahap (1997) dalam teori ekonomi, laba sebagai suatu kenaikan dalam kekayaan perusahaan. Sedangkan dalam akuntansi, laba adalah perbedaan pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi dibandingkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam periode waktu tertentu.

Perusahaan yang mendapatkan laba yang maksimum maka dapat memakmurkan para pemilik perusahaan. Perusahaan yang dapat memakmurkan para pemiliknya maka akan mendapatkan citra yang baik atau sinyal positif untuk khalayak sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham dapat menggambarkan nilai perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan rendah maka nilai perusahaan tersebut pun secara otomatis jadi ikut rendah, sedangkan jika harga saham suatu perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin baik. Harga

saham yang selalu naik maka dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Menurut Abdul Halim (2005) *Return* saham merupakan perubahan nilai harga saham periode tahun tertentu dengan tahun sebelumnya, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari pelaksanaan investasi (Jogiyanto, 2008). Perhitungan *return* saham didapat dari selisih antara *capital gains* dan *capital loss*. Sedangkan *capital gain* maupun *capital loss* didapat dari selisih dari harga investasi sekarang dengan harga investasi tahun sebelumnya. Dengan demikian *return* dapat berupa *return* positif maupun negatif. *Return* positif terjadi ketika harga saham sekarang naik dibandingkan dengan harga saham tahun lalu. Dan sebaliknya, *return* akan menjadi *return* negatif jika harga saham saat ini nilainya lebih rendah dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Tinggi rendahnya *return* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kebijakan dividen, dan faktor fundamental perusahaan yaitu profitabilitas dan likuiditas.

Salah satu faktor penting yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan adalah kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Dalam pelaksanaan dividen akan muncul persepsi-persepsi dari para investor. Ahmad (1996) berpendapat bahwa perusahaan

yang tidak mengalami salah satu kondisi, antara lain selama tiga tahun berturut-turut tidak membayar dividen tunai (untuk saham), melakukan tiga kali cidera janji (untuk obligasi) dapat dikenakan sanksi *delisting* (pembatalan pencatatan) sahamnya atau obligasinya dari bursa efek. Hal ini dapat memberikan sinyal buruk kepada investor. Maka dari itu, dalam penentuan pelaksanaan kebijakan dividen yang nantinya akan diambil oleh manajer perusahaan harus dipertimbangkan secara matang sehingga persepsi-persepsi buruk tentang perusahaan tidak terjadi pada investor. Jika sinyal buruk yang sampai pada investor maka dapat menyebabkan kepercayaan investor terhadap perusahaan berkurang sehingga akan berdampak pada perubahan harga saham.

Arifin (2005) dalam pasar modal yang bercirikan adanya *asymmetric information* antara pemegang saham dan manajer perusahaan, pembayaran dividen dapat menjadi penyampai informasi yang terpercaya dan sulit ditiru oleh perusahaan lain yang kinerjanya lemah. Arifin (2005) juga menambahkan pernyataan tentang investor dan manajer mengerti bahwa sekali dividen dibayarkan maka sangat jarang dividen tersebut besarnya akan diturunkan maka investor juga akan menganggap inisiasi dividen tersebut sebagai keyakinan manajer bahwa laba perusahaan dimasa yang akan datang akan dapat menunjang kesempatan-kesempatan investasi baru. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka

pengumuman perubahan dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi bila memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi bila tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. Pasar saham memiliki resiko yang cukup tinggi dengan kesempatan mendapatkan *return* yang besar.

Faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap harga saham. Jogyanto (2008) Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, yang menggunakan data keuangan perusahaan.

Irawati (2006) rasio keuntungan atau profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu untuk melihat kemampuan perusahaan beroperasi secara efisien. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut yang mana semakin besar profitabilitas maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian yang semakin besar. Jika kinerja suatu perusahaan semakin baik maka dapat meningkatkan atau menaikkan harga saham yang secara langsung *return* saham juga semakin meningkat (Husnan, 1998).

Dengan kondisi perusahaan yang baik maka banyak investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Sedangkan likuiditas menurut Martono dan Harjito (2010) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar, rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut karena artinya perusahaan tersebut dapat membayar hutang-hutang jangka pendeknya sesuai dengan yang sudah disyaratkan. Munawir (2015) suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu : memenuhi kewajiban-kewajiban dengan tepat waktu, memelihara modal kerja (likuiditas) yang cukup untuk operasi normal, membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan, serta memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Penelitian ini penting untuk dilaksanakan karena masih adanya perbedaan pendapat antara para ahli tentang pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Nirayanti dan Widhiyani (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan dan parsial pada *return* saham perusahaan LQ 45. Penelitian yang dilakukan oleh Wakilifard dan Shahmoradi (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Irdianty dkk (2011) ROA dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap *return* saham, namun ROE, GPM dan infansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Fitri (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR), *leverage* perusahaan (DE), profitabilitas (ROE) baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Suantari Dkk (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity Ratio* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham, inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mende dan Rate (2017) menyimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset Ratio* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan atau bersamaan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya maka penelitian ini sangat penting untuk dilaksanakan dan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat bagi peneliti :

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti sebagai tambahan wawasan dan pengalaman.

Manfaat bagi pembaca :

Penelitian ini menjadi nilai tambah khasanah pengetahuan dalam bidang *return* saham dan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham yang besarnya sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Besar dividen yang didapatkan pemegang saham bisa mengalami perubahan dari tahun sebelum, sesuai dengan besar laba di tahun berikutnya (Baridwan,1997). Arifin (2005) berpendapat bahwa dahulu kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas yang harus di bayarkan dan berapa kali dividen tersebut akan di bayarkan dalam satu tahun. Tetapi saat ini pengertian kebijakan dividen menyangkut keputusan yang lebih beragam seperti : apakah kas akan di distribusikan dengan cara *share repurchases* (pemberian kembali saham) atau lewat dividen kas, apakah perusahaan lebih mementingkan kenaikan harga saham dengan cara menahan laba lebih banyak atau membagikan dividen yang lebih besar, bagaimana menjaga keseimbangan antara kepentingan investor individual yang pajak atas dividennya tinggi dan investor institusional yang pajak dividennya rendah. Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Gitman, 2000).

2.1.2 Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang dapat membuat keputusan kebijakan dividen perusahaan :

a. Teori dividen tidak relevan (*Irrelevant theory*)

Menurut Modigliani & Miller kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan, tetapi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kelas resiko perusahaan dan laba bersih sebelum pajak. Teori ini berasumsi bahwa pembagian dividen dilakukan pada saat pasar berada dalam posisi efisien, yang artinya tingkat kemakmuran pemegang saham tidak dapat dipengaruhi oleh pembagian dividennya. Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak ataupun sedikit, asalkan di mungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber eksternal. jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia di harapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang di pergunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menahan laba) ataukah dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru). Dampak pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan deviden adalah tidak relevan (*the irrelevant off dividend*).

Adapun asumsi-asumsi dalam teori dividen tidak relevan menurut Modigliane & Miller :

1. Pasar dalam kondisi sempurna dan sema investor bersifat rasional.

2. Harga saham tidak dapat dipengaruhi oleh investor.
3. Dalam penerbitan saham baru tidak terdapat biaya emisi.
4. Tidak ada pajak yang ditanggung baik pajak penghasilan maupun pajak perorangan.
5. Tidak berubahnya kebijakan investasi suatu perusahaan.
6. Tidak adanya biaya untuk mendapatkan informasi karena baik manajer perusahaan maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama terkait dengan kebijakan investasi dimasa yang akan datang.

b. *The Bird in the Hand Theory*

Gordon and Lintner adalah pencetus *the bird in the hand theory*. Dalam teori ini, menganut bahwa dividen lebih memiliki kepastian dan dapat diprediksi dibandingkan dengan *capital gain* karena *capital gain* cenderung dihasilkan dari proses spekulasi yang diakibatkan dari harga saham yang setiap saat dapat berubah-ubah. Dalam teori ini, pemegang saham lebih memilih dividen dibandingkan dengan *capital gain* (Brigham & Waston, 2006) karena dividen memiliki kepastian yang lebih dibandingkan dengan *capital gain*, dividen memiliki resiko yang lebih rendah, dan dividen dapat dikontrol namun harga saham tidak dapat dikontrol.

c. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Litzenberger dan Ramaswamy adalah orang yang mengemukakan *Tax Differential Theory*. *Tax Differential Theory*

berpendapat bahwa tarif pajak antara dividen dan *capital gain* berbeda. Tarif pajak dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak *capital gain*. Karena tarif pajak *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan tarif pajak dividen maka umumnya pemegang saham lebih memilih *capital gain* dan apabila perusahaan membagikan dividen maka pemegang saham memilih dividen yang rendah. Dalam teori ini, pemegang saham lebih memilih laba sebagai laba ditahan dan digunakan kembali untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan daripada untuk dibagikan dalam bentuk dividen.

d. *Dividend Signaling Hypothesis*

Bhattacharya (1979) adalah orang yang mencetuskan *dividend signaling theory* yang berdasarkan dugaan bahwa reaksi harga saham terjadi akibat adanya kandungan informasi dari perubahan pembagian *cash* dividen. Investor menganggap bahwa pembagian *cash* dividend sebagai sinyal prospek perusahaan pada waktu yang akan datang. Perusahaan akan dianggap baik dimasa yang akan datang jika perusahaan dalam membagikan dividennya meningkat sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika perusahaan dalam membagikan dividennya menurun dibandingkan dengan pembagian dividen sebelumnya maka akan memberikan sinyal negatif terhadap investor sehingga investor menganggap bahwa dimasa yang akan datang perusahaan tidak memiliki prospek yang baik. Menurut Hanafi (2013) teori asimetri

mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karen itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai *signal* oleh pihak luar (investor). Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Salah satu cara paling sederhana yaitu dengan mengatakannya secara langsung, tetapi tentu saja investor tidak percaya begitu saja. Di samping itu, manajer ingin memberikan sinyal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

Jika utang meningkat maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka manajer akan terhukum, misal reputasi dia akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan hutang yang

lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau signal positif dari manajer. Bhattacharya (1979) adalah orang yang mencetuskan *dividend signaling theory* yang berdasarkan dugaan bahwa reaksi harga saham terjadi akibat adanya kandungan informasi dari perubahan pembagian *cash* dividen. Investor menganggap bahwa pembagian *cash* dividend sebagai sinyal prospek perusahaan pada waktu yang akan datang.

Perusahaan akan dianggap baik dimasa yang akan datang jika perusahaan dalam membagikan dividennya meningkat sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika perusahaan dalam membagikan dividennya menurun dibandingkan dengan pembagian dividen sebelumnya maka akan memberikan sinyal negatif terhadap investor sehingga investor menganggap bahwa dimasa yang akan datang perusahaan tidak memiliki prospek yang baik.

e. Teori Efek Pelanggan (*Clientele Effect Theory*)

Dalam *clientele effect theory* mengemukakan bahwa para pemegang saham memiliki pandangan, kepentingan, dan tujuan yang berbeda dalam menyikapi kebijakan dividen perusahaan. Dalam *clientele effect* pemegang saham yang menyukai kebijakan dividen akan cenderung lebih ditarik oleh perusahaan (Weston, 2002). Terdapat dua tipe dari perilaku pemegang saham. Tipe pemegang

saham yang mengharapkan pembagian dividen dengan rasio yang tinggi dan tipe pemegang saham yang lebih menyukai jika laba yang dihasilkan ditahan dan digunakan kembali untuk investasi dimasa yang akan datang dan menginginkan *capital gain* karena mempertimbangkan pajak.

Dengan adanya kelompok tipe pemegang saham maka dalam keputusan pengambilan kebijakan dividen akan menguntungkan kelompok tertentu dan kelompok lainnya merasa dirugikan.

f. Teori dividen relevan (*Relevant Theory*)

Teori dividen relevan dikemukakan oleh Miller & Modigliani. Teori ini berpendapat bahwa terjadi asumsi pasar yang tidak sempurna, sehingga perusahaan perlu membagikan dividennya.

1. Dividen dibagikan tinggi atau sebesar-besarnya

Argumen yang mendukung pendapat dividen dibagikan sebesar-besarnya meyakini bahwa besarnya dividen yang dibagikan akan berpengaruh terhadap harga saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka harga saham semakin naik. Adapun pihak yang kontra dengan kebijakan tersebut berpendapat bahwa dividen dibagikan meningkat karena memang laba perusahaan meningkat tidak hanya agar harga saham naik, dan mereka berpendapat bahwa lebih baik menahan laba untuk keperluan reinvestasi.

2 dividen dibagikan sekecil- kecilnya

Penganut pendapat bahwa dividen seharusnya di bagikan sekecil-kecilnya, mengabaikan adanya biaya emisi (*floatation costs*). Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya. Jadi laba yang dihasilkan lebih baik diinvestasikan ke proyek yang lebih menguntungkan.

2.1.3 Kandungan Informasi Dividen

Herlianto (2013) berpendapat bahwa manajemen memiliki informasi lebih lengkap mengenai pendapatan masa depan perusahaan dibandingkan publik (investor) situasi informasi asimetrik ini menunjukkan bahwa manajer akan berusaha untuk menyampaikan informasi ke publik jika memiliki insentif. Pengumuman dividen ini disebut alat pemberi signal (*signalling device*). Jadi kesimpulan yang dipaparkan oleh Herlianto (2013) bahwa perubahan dividen adalah pengumuman kenaikan dividen merupakan *signal* bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan ekspektasi mereka mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, pengumuman penurunan dividen adalah signal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Penurunan dividen merupakan kabar jelek dan pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan

masa depan perusahaan. Satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham atas pengumuman perubahan dividen.

2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen menurut Riyanto (2010) :

a. Posisi Likuiditas Perusahaan

Dalam menetapkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham posisi kas atau likuiditas perusahaan adalah faktor yang terpenting. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang berarti likuiditas perusahaan tersebut berada dalam posisi yang kuat karena dividen merupakan kas keluar perusahaan.

Perusahaan yang berada dalam posisi berkembang maka dalam pembayaran cash dividennya sangat terbatas karena perusahaan berkembang posisi likuiditasnya tidak terlalu kuat karena sebagian besar dananya ditanam pada aktiva tetap dan modal kerja. Keputusan-keputusan investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dana adalah sebagai penentu likuiditas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* semakin tinggi jika semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu yang akan datang.

b. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Sebelum melakukan penjualan obligasi, suatu perusahaan harus terlebih dahulu memikirkan cara untuk melunasi hutang tersebut. Cara melunasinya dapat dilakukan dengan mengganti hutang lama dengan hutang baru (*refunding of debt*), atau dengan cara menyediakan dana sendiri yang berasal dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Jika perusahaan dalam pembayaran hutangnya menggunakan laba maka perusahaan harus menahan sebagian labanya sebagai laba ditahan untuk melunasi hutang yang artinya presentase besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen akan turun, sehingga *dividend payout rationya* akan semakin rendah.

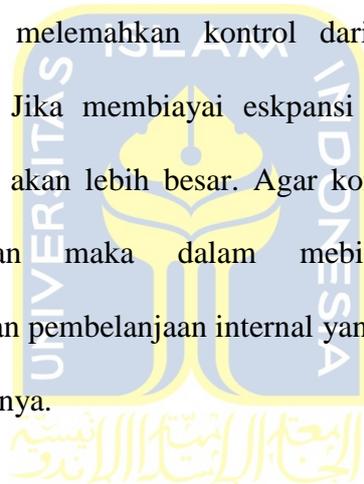
c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Jika suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat maka dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan akan semakin besar, jika dana yang di butuhkan semakin besar maka perusahaan akan menahan labanya lebih besar dibandingkan dengan laba untuk pembagian dividen pemegang saham yang berarti semakin rendah *dividend payout rationya*. Namun jika perusahaan telah mencapai “*well established*” tingkat pertumbuhan sedemikian rupa, dimana kebutuhan dananya dipenuhi dana yang berasal dari eksternal maka keadaannya akan berbeda. Dalam kondisi

tersebut maka perusahaan dapat menetapkan *dividend payout rationya* tinggi.

d. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Terdapat perbedaan yang dilakukan perusahaan dalam membiayai ekspansi yang dilakukan. Terdapat perusahaan dalam membiayai ekspansinya hanya menggunakan dana internal, hal tersebut didasari pada pertimbangan bahwa jika ekspansi tersebut dibiayai menggunakan dana yang berasal dari penjualan saham baru maka akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan dalam perusahaan. Jika membiayai ekspansi dengan hutang maka resiko finansialnya akan lebih besar. Agar kontrol dalam perusahaan dapat dipertahankan maka dalam membiayai ekspansi perusahaan menggunakan pembelanjaan internal yang berarti mengurangi *dividend payout rationya*.



2.1.5 Alternatif Pembagian Kebijakan Dividen

Terdapat tiga alternatif dalam pembagian dividen menurut Martin dkk (2000) :

a. Rasio pembayaran dividen konstan

Dividen yang dibayarkan sebagai pendapatan pemegang saham tetap. Namun dolar secara alami berfluktuasi dari tahun ke tahun dengan berubahnya laba walaupun rasio dividen atas pendapatan stabil. Kebijakan dividen konstan artinya jumlah dividen per lembar

yang dibagikan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham pertahunnya berfluktuasi.

b. Jumlah dolar dividen per saham stabil

Dalam kebijakn ini, jumlah dolar dividen yang realtif stabil sepanjang waktu akan dipertahankan. Manajemen meyakini bahwa tingkat dividen yang lebih tinggi dapat dipertahankan dimasa depan karena biasanya tidak terjadi peningkatan dalam dolar dividen. Manajemen tidak akan mengurangi dolar dividen hingga jelas terbukti dividen yang sekarang tidak dapat diteruskan.

c. Dividen kecil dan reguler ditambah ekstra akhir tahun

Perusahaan yang menggunakan alternatif ini akan membayar dolar dividen reguler yang kecil dan ditambah dengan dividen ekstra akhir tahun pada tahun yang menguntungkan, baisanya diumumkan pada saat mendekati akhir tahun pajak, saat periode tertentu labanya dapat diperkirakan. Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk mengindari konotasi dividen permanen.

2.1.6 Pola Kebijakan Dividen

Menurut Arifin (2005) terdapat pola kebijakan dividen yaitu :

a. *Agency Cost/ Contracting Model of Dividends (Agency Cost Model)*

Agency Cost Model merupakan model yang berasumsi bahwa pembayaran dividen didorong oleh upaya untuk mengurangi masalah

agensi yang muncul karena di perusahaan ada pemisahan antara pemilik dan manajer. Ketika pemilik perusahaan banyak seperti pada perusahaan *go public* maka hanya beberapa saja pemegang saham yang punya insentif dan kemampuan untuk mengontrol dan memonitor keputusan dan aktivitas manajemen. Pada saat itu masalah agensi akan muncul dan dividen menjadi penting. Masalah agensi menjadi semakin besar ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan rendah sedangkan jumlah *free cash flows*-nya tinggi. Jika kondisi ini muncul manajer cenderung akan membelanjakan *free cash flows* tersebut dan bukannya membagikannya kepada pemegang saham. Investor memahami adanya insentif seperti ini, maka mereka akan menilai rendah perusahaan yang manajernya banyak menyimpan kas dan memberi nilai tinggi perusahaan berusaha memperkecil jumlah kas yang ada di perusahaan. Itulah mengapa harga saham meningkat ketika ada inisiasi dividen atau ada dividen yang meningkat karena keduanya mengurangi *free cash flows*.

Pembayaran dividen dilakukan karena manajer ingin memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi biaya yang muncul akibat konflik agensi antara manajer dan pemegang saham karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol pada perusahaan. Dengan banyaknya faktor yang mempengaruhi dividen, manajer harus dapat menganalisis kebijakan apa yang lebih disukai investor. Manajer yang kebijakannya sesuai dengan kepentingan

investor akan dihargai dengan meningkatnya harga saham serta dipersepsisebagai manajer yang profesional, begitupula sebaliknya.

b. Dividend Signaling Model

Dividend Signaling Model berasumsi bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif dari manajer yang *well-informed* ke pemegang saham yang *poorly-informed*. Munculnya manajer yang *well-informed* dan pemegang saham yang *well-informed* merupakan fenomena pasar modal modern yang ditengarai dengan adanya *asymmetric information*. Model *signaling* dibangun sebagai upaya memaksimalkan nilai perusahaan lewat pembayaran dividen dengan asumsi ada *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan sesuatu yang memberatkan perusahaan karena akan mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk investasi. Disisi lain pembayaran dividen juga merugikan pemegang saham karena mereka harus membayar pajak atas dividen yang diterima. Ini berarti bahwa hanya perusahaan yang benar-benar menguntungkan yang berani membayarkan dividen karena perusahaan tersebut mampu menanggung biaya atas berkurangnya dana untuk investasi.

2.1.7 Saham dan Return Saham

Menurut Hanafi (2013) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan

atau perseroan terbatas. Saham menunjukkan hak kepemilikan pada aset dan keuntungan dari suatu perusahaan (Elton, 1995). Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Sedangkan *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, yang dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2008). *Realized return* adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 2008).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Adapun sumber-sumber *return* (Tandelilin, 2001), yaitu :

1. *Yield*, merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* saham diperoleh dari besarnya dividen yang diperoleh. Untuk saham, *yield* adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.
2. *Capital gain (loss)*, merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) investor. Dalam kata lain *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dibandingkan dengan harga investasi periode lalu maka terjadi

keuntungan (*capital gain*). Dan sebaliknya, jika harga investasi sekarang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya maka terjadi kerugian (*capital loss*).

2.1.8 Pengukuran *return* realisasi (Jogiyanto, 2008) :

1. *Return* total

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total terdiri dari yield dan capital gain (loss).

2. *Relative return*

Karena *return* total dapat bernilai positif dan negatif, maka *relative return* digunakan untuk menghitung *return* yang bernilai positif yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total.

3. *Kumulative return*

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran tersebut menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. *Return* total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran dapat menggunakan indeks kemakmuran kumulatif (IKK). IKK mengukur akumulasi semua *return*.

4. *Return* disesuaikan

Untuk mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang, maka *return* nominal harus disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. *Return* ini disebut dengan *real return* atau *return* yang disesuaikan dengan inflasi (*inflation adjusted return*).

5. Rata-rata geometrik

Rata-rata geometrik (*geometric mean*) digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata *return* dari surat-surat berharga yang melibatkan beberapa periode waktu.

2.1.9 Pengukuran *return* ekspektasi

Return ekspektasi digunakan untuk pengambilan investasi.

1. Berdasarkan nilai kespektasi masa depan

Return ekspektasi dihitung dengan metode nilai kespektasi yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis

Terdapat tiga metode untuk menghitung berdasarkan nilai *return* historis yaitu dengan menggunakan metode rata-rata (*mean method*), metode tren (*trend method*), dan metode jalan acak (*random walk*

method). Metode rata-rata mengasumsikan bahwa *return* ekspektasi dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya. Menggunakan rata-rata *return* historis tidak mempertimbangkan pertumbuhan dari *return-returannya*. Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, *return* eksepkatsi dapat dihitung dengan menggunakan tehnik tren. Metode *random walk* beranggapan bahwa distribusi data *return* besrifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi, sehingga diperkirakan *return* terakhir akan terulang dimasa depan.

3. Berdasarkan model *return* ekspektasi

Berdasarkan model *return* ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan dua model, yaitu *single index model* dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Single index model*, didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas.

2.1.10 Saham dan Harga Saham

Menurut Hanafi (2013) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Menurut Sunariyah (2004) harga saham adalah harga selembarnya yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah

harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

1. Macam-macam harga saham

Menurut Sawidji Widodoatmojo (2005) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

b. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.

c. Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

2. Proses valuasi harga saham

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut (Husnan,2008). Pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

- a. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual.
- c. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

3. Faktor faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Brigham dan Houston (2010) faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

- a. Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas
- b. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba tingkat risiko arus kas yang diterima.

2.1.11 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan (Kasmir, 2015).

Adapun manfaat rasio keuangan adalah (Hery, 2015) :

1. Untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan meningkatkan kinerja operasi serta keuangan perusahaan.
2. Untuk mengidentifikasi kemampuan debitur dalam membayar utang-utangnya.

Tujuan analisis rasio keuangan adalah (Munawir, 2015) :

1. Untuk keperluan pengukuran kerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*)
2. Untuk keperluan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (*profitability measures*)
3. Untuk keperluan pengujian investasi (*test of investment utilization*)
4. Untuk keperluan pengujian kondisi keuangan antara lain tentang tingkat likuiditas dan solvabilitas (*test of finance condition*)

2.1.12 Jenis Rasio Keuangan

Menurut Riyanto (2010) umumnya rasio dibagi menjadi 4 tipe besar yaitu : 1) rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. 2) rasio keuntungan (*profitability ratio*) rasio yang mengukur hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. 3) rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai oleh utang. 4) rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dananya.

a. **Rasio Profitabilitas**

Menurut Fahmi (2015) rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjumlahan imaupun investasi. Terdapat 4 rasio profitabilitas, antara lain *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), dan *Return On Asset* (ROA).

1. ***Return On Equity* (ROE)**

ROE merupakan rasio bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2010). ROE untuk mengkaji sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki guna mampu memberikan laba atas ekuitas (Irham, 2015). Semakin meningkatnya ROE maka juga akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Yang secara langsung akan menjadikan harga saham perusahaan menjadi semakin lebih baik.

Laba bersih yang dihasilkan dari ROE adalah laba bersih dari modal sendiri. Sehingga besarnya ROE tergantung juga dari besar kecilnya perusahaan. Jika perusahaan besar yang memiliki kodal besar maka ROE yang dihasilkan dapat lebih besar dibandingkan dengan ROE yang dihasilkan oleh perusahaan yang kecil karena modal yang dimiliki kecil.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Murhadi (2015) Net Profit Margin adalah cerminan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Perusahaan akan semakin baik jika NPM nya pun semakin tinggi. *Net Profit Margin (NPM)* yaitu dibandingkannya laba bersih (laba setelah dikurangi bunga dan pajak) dengan penjualan yang menghasilkan ukuran keuntungan perusahaan (Kasmir, 2013). Pendapatan bersih atas penjualan adalah ditunjukkan oleh rasio NPM.

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Menurut Fahmi (2015) *Gross Profit Margin* adalah margin laba kotor yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, yang dapat untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya operasi. *Income statment* dapat untuk melihat data *cost of good sold* dan *sales*.

4. *Return On Total Asset (ROA)*

Menurut Fahmi (2015) *Return On Asset (ROA)* adalah rasio untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat mengembalikan investasi yang telah dilakukan yang sesuai dengan yang diharapkan.

b. Rasio Likuiditas

Menurut Harahap (2002) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (hutang jangka pendeknya). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid sedangkan apabila tidak memiliki kemampuan untuk membayar disebut ilikuid. Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain:

1. *Current Ratio*

Current Ratio membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2001). Rumus current ratio adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar.

Jadi dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar (Harahap, 2002).

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek (Martono, 2010) Jadi rumusnya:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Quick ratio menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar *Quick ratio* semakin baik. Angka *Quick ratio* tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat (Harahap, 2002).

3. *Cash Ratio*

Cash ratio membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas

yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening Koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan.

Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Setara kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Cash ratio menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total aktiva lancar. Semakin besar rasionya semakin baik. Sama seperti *Quick Ratio*, *Cash ratio* tidak harus mencapai 100% (Harahap, 2002).

2.2 Penelitian Terdahulu

Terkait dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham, sebelumnya sudah ada peneliti terdahulu yang melakukan penelitian tersebut. Namun masih banyak perbedaan dari pendapat atau hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Terdapat peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham, terdapat juga peneliti yang berpendapat bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh atau berpengaruh

negatif terhadap *return* saham. Adapun penelitian tersebut antara lain sebagai berikut :

Chun (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan pengumuman kebijakan dividen memberikan sinyal kabar baik bagi investor dipasar secara keseluruhan dan tingkat sektor, yang menyebabkan *return* saham bereaksi positif segera ketika dividen diumumkan.

Nirayanti dan Widhiyani (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan dan parsial pada *return* saham perusahaan LQ 45.

Yudiatmaja dkk (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham yang memiliki kesimpulan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 52,1%, ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 2,6%, dan ada pengaruh negatif dan signifikan dari *leverage* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 49,3%.

Purnamasari Dkk (2014) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *curent ratio*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *return on equity* dan *eraning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Heryanto (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Marozva (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas dihargai karena adanya hubungan positif yang signifikan antara *return* saham dan likuiditas.

Pratiwi (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Singh Dkk

(2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa volatilitas *return* saham meningkatkan pengumuman dividen tunai karena penurunan resiko perusahaan, tetapi tidak ada hasil signifikan yang dilaporkan untuk volatilitas *return* saham karena pengumuman dividen.

Susilatri (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan mempengaruhi *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sugiarti (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *curent ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan *earning per share* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*.

Salah satu tugas utama dari seorang manajer adalah pengambilan keputusan kebijakan dividen untuk menentukan besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash* dividen. Dalam pelaksanaan pembagian dividen tentunya memerlukan dana yang besar. Dividen adalah bagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham yang besarnya sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut.

Menurut Murhadi (2015) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Dividen payout memiliki hubungan positif dengan harga saham (Rusdin, 2006) yang artinya jika DPR suatu perusahaan semakin tinggi maka harga saham perusahaan meningkat. Hal tersebut dikarenakan jika perusahaan dapat membagikan labanya tinggi maka akan memberikan sinyal positif bagi investor karena investor berfikir bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus. Namun, Jika perusahaan kinerja keuangannya kurang baik maka tidak dapat membagikan dividen yang besar.

Dalam pelaksanaan keputusan kebijakan dividen harus dilakukan secara tepat agar investor tertarik menanamkan modalnya

pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan *signaling theory*, dividen dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan untuk investor. Suatu perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang jika dapat mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan, pengumuman kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. oleh karena itu, pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikkan ekspektasi investor mengenai pendapatan masa depan perusahaan. satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham karena dengan adanya ekspektasi investor bahwa perusahaan dimasa yang akan datang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang mana semakin tingginya harga saham maka *return* saham juga ikut naik.

Nirayanti dan Widhiyani (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan dan parsial pada *return* saham perusahaan LQ 45.

H1 : Dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap return saham.

2. **Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham**

Return On Equity (ROE) untuk mengkaji sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki guna mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2015). Dengan melihat ROE, investor dapat menganalisis suatu investasi dapat dikatakan layak atau tidak, investasi dikatakan layak jika dapat menghasilkan laba yang tinggi yang mana jika nilai ROE perusahaan tinggi maka laba yang dihasilkan perusahaan tinggi. Jika perusahaan dapat menghasilkan ROE yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu mengalokasikan ekuitasnya dengan baik, Semakin meningkatnya ROE maka memberikan sinyal positif bagi investor. Sesuai dengan *signaling theory*, dengan meningkatnya ROE maka kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus karena laba yang dihasilkan semakin meningkat. Dengan adanya sinyal positif tersebut, saham perusahaan semakin diminati oleh investor. Dengan bertambahnya pembelian saham yang dilakukan oleh investor maka harga saham akan naik dan otomatis *return* saham tersebut juga ikut naik.

Isyuardhana dan Nazar (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA, ROE, EPS dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi secara parsial *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang positif, *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang positif, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang positif dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang negatif pada perusahaan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

H2 : Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap return saham.

3. ***Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham***

Current Ratio membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Sesuai dengan *signaling theory*, Semakin tinggi CR maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut karena artinya perusahaan tersebut dapat membayar hutang-hutang jangka pendeknya sesuai dengan yang sudah disyaratkan. Jika CR suatu perusahaan semakin tinggi berarti hutang yang dimiliki perusahaan dapat dijamin dengan aset yang dimiliki perusahaan, perusahaan dalam mengelola asetnya dapat dengan baik. Suatu perusahaan dapat melunasi hutangnya dengan baik maka memberikan sinyal positif bagi investor bahwa kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat mendorong investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang membeli saham

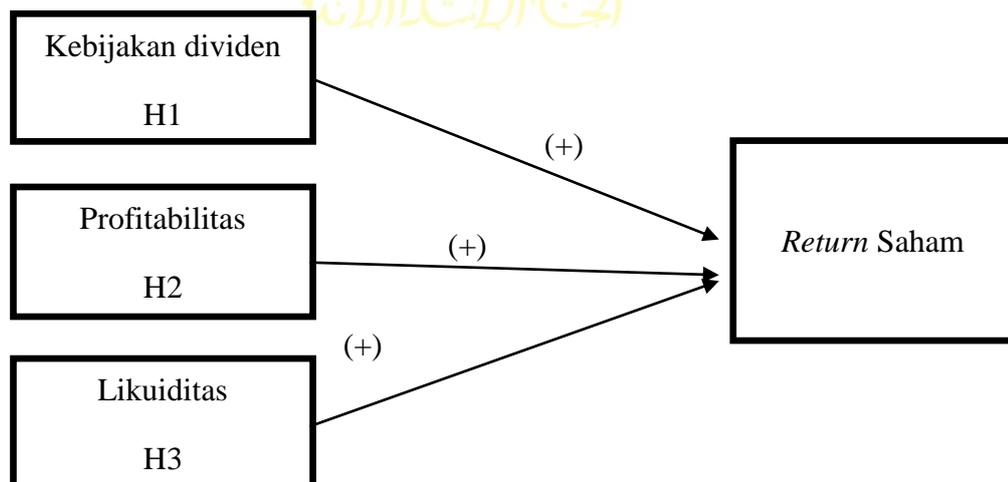
tersebut maka harga saham akan naik dan otomatis *return* saham ikut naik. Jika kinerja suatu perusahaan semakin baik maka dapat meningkatkan atau menaikkan harga saham yang secara langsung *return* saham juga semakin meningkat (Husnan, 1998).

Purnamasari Dkk (2014) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *curent ratio*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *return on equity* dan *eraning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

H3 : current ratio berpengaruh positif terhadap return saham.

2.4 Kerangka Konsep Penelitian

Adapun kerangka konsep penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Populasi penelitian yang diteliti adalah perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, metode dalam pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Yang mana, sampel diambil oleh peneliti berdasarkan pertimbangan tertentu dan secara disengaja. Adapun pertimbangan yang diambil oleh peneliti yaitu :

1. Perusahaan termasuk dalam sektor pertambangan selama periode tahun 2013 sampai 2017.
2. Perusahaan terus tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2017.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan antara tahun 2013 sampai 2017.
4. Perusahaan tercatat mempunyai data harga saham (*closing Price*) selama tahun 2013 sampai 2017.
5. Perusahaan tersebut membagikan dividen antara tahun 2013 sampai 2017.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 14 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Terdapat 7 sampel perusahaan dari subsektor pertambangan batu bara, 3 sampel perusahaan subsektor minyak

dan gas bumi, dan 4 sampel perusahaan subsektor logam dan mineral lainnya. Daftar sampel dapat dilihat di lampiran.

3.2 Data Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang dibutuhkan adalah data keuangan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI dari tahun 2013 sampai 2017. Data yang diperlukan pada penelitian ini adalah data yang berasal dari pihak lain atau dokumen-dokumen atau yang disebut sebagai data sekunder. Yang mana data tersebut diambil dari *website* IDX dan Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3.3 Variabel Dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini memiliki empat variabel. Adapun variabelnya adalah *return* saham, kebijakan dividen, *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR). Adapun pengukuran untuk tiap variabel yaitu sebagai berikut :

1. Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi, yang dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2008). *Realized return* adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 2008).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001).

Rumus menghitung *return* saham :

$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt_1}{Pt_1}$$

Keterangan :

Pt : harga saham periode ke t

Pt₁ : harga saham periode sebelumnya

2. Kebijakan Dividen

Pengumuman kenaikan dividen merupakan *signal* baik dan pada gilirannya akan menaikkan ekspektasi investor mengenai pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, pengumuman penurunan dividen adalah *signal* bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan sehingga mengakibatkan kabar jelek bagi investor. Satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan dan pengumuman penurunan dividen akan menyebabkan penurunan harga saham atas pengumuman perubahan dividen. Naik turunnya harga saham akan berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun rumus kebijakan dividen :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) untuk mengkaji sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki guna mampu memberikan laba atas ekuitas (Irham, 2012). Semakin meningkatnya ROE maka juga akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Yang secara langsung akan menjadikan harga saham perusahaan menjadi semakin lebih baik.

Rumus *Return On Equity* (ROE) :

ROE = Laba bersih setelah pajak / ekuitas pemegang saham

4. *Current Ratio*

Current Ratio membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar.

Current Ratio memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar.

Rumus *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini uji statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan data yang dilihat dari mean, median, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebagai alat agar analisis regresi berganda yang dilakukan tidak terdapat permasalahan-permasalahan klasik. Adapun uji asumsi klasik memiliki beberapa uji analisis, diantaranya uji normalitas data, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas Data

Dalam analisis regresi, uji normalitas bertujuan agar peneliti mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk dapat mengetahui distribusi normal maka dapat dilihat pada tabel *signifikan kolomograf*. Jika angka pada tabel *signifikan kolomograf* menunjukkan lebih dari 0,05 maka artinya data tersebut berdistribusi normal. Adapun syarat dalam pengambilan keputusan yaitu :

- a. distribusi tidak normal jika signifikansi atau nilai profitabilitas $< 0,05$.
- b. distribusi normal jika signifikansi atau nilai profitabilitas $> 0,05$.

3.4.2.2 Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji dalam model regresi linear apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2005). Terdapat masalah autokorelasi jika

terjadi korelasi. Jika autokorelasi tidak terjadi masalah maka persamaan regresi sudah baik. persamaan regresi layak dipakai atau baik jika tidak terjadi autokorelasi. Untuk mengukur ada atau tidak adanya masalah autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan $4-dU > dW > dU$.

3.4.2.3 Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Multikolinieritas dalam pengujiannya dapat dilihat dari *Value of Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Adapun asumsinya adalah sebagai berikut :

1. Terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,1$.
2. Tidak terjadi korelasi jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$.

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tidak terjadinya heteroskedastisitas adalah model regresi yang baik atau dengan kata lain model regresi yang baik jika terjadi homoskedastisitas. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual

satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Pada penelitian ini menggunakan uji scatterplot. Ciri tidak terjadinya hesteroskedastisitas yaitu :

1. Titik-titik menyebar disekitar angka nol
2. Titik-titik tidak mengumpul di satu tempat.
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola tertentu

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk dapat mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka dilakukan analisis regresi berganda, analisis regresi berganda digunakan karena dalam penelitian ini memiliki tiga variabel independen. Dengan rumus :

$$\text{Return Saham} = a + b_1 \text{ DPR} + b_2 \text{ ROE} + b_3 \text{ CR}$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

ROE : *Return On Equity*

CR : *Current Ratio*

3.4.4 Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Dalam mencari besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen maka dapat menggunakan uji koefisien determinasi berganda (R^2). Semakin kecil hasil nilai koefisien determinasi berganda atau semakin mendekati angka nol maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

semakin kecil pula. Sebaliknya, semakin besar nilai yang diperoleh dari hasil koefisien determinasi berganda (R^2) atau nilainya semakin mendekati angka 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Dan apabila koefisien determinasi berganda (R^2) menunjukkan nilai nol maka artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.5 Uji Hipotesis

Analisis data adalah yang mendasari pengambilan keputusan dalam uji hipotesis. Ada tidaknya pengaruh variabel-variabel dapat diteliti dengan menggunakan uji hipotesis.

Uji T

Uji T untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan hasil perhitungan t statistik signifikan dengan tingkat α (0,05). Dengan prosedur pengujian sebagai berikut :

Menentukan hipotesis

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return Saham*

H_0 : $b_1 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif DPR terhadap *return* saham.

H_a : $b_1 > 0$ terdapat pengaruh positif DPR terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

Ho2 : $b_2 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif ROE terhadap *return* saham.

Ha2 : $b_2 > 0$ terdapat pengaruh positif ROE terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Ho3 : $b_3 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif CR terhadap *return* saham.

Ha3 : $b_3 > 0$ terdapat pengaruh positif CR terhadap *return* saham.

Menentukan kriteria pengujian

1. Bila P Value (\leq) dari 0,05 maka Ho ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan DPR, ROE dan CR secara parsial terhadap *return* saham.
2. Bila P Value ($>$) dari 0,05 maka Ho diterima, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan DPR, ROE, dan CR secara parsial terhadap *return* saham.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sebanyak 14 perusahaan. Data yang dikumpulkan berupa data laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI tahun 2013-2017 yang mana selama periode penelitian perusahaan tersebut terdapat tahun yang membagikan dividen. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda dengan pengujian hipotesisnya menggunakan uji-t. Dalam mengukur tepat atau tidaknya analisis yang digunakan maka peneliti melakukan uji asumsi klasik.

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deksriptif adalah menjelaskan deskriptif data seluruh variabel penelitian. Adapun hasil analisis deksriptif yang dilakukan yaitu :

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	70	.00	90.17	25.6803	25.02618
ROE	70	-21.00	55.20	11.6736	11.71802
CR	70	23.54	2016.70	2.7395E2	342.36796
RETURN_SAHAM	70	-.84	1.29	.0194	.42243
Valid N (listwise)	70				

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari tabel 4.1 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 90,17% dan nilai rata-rata sebesar 25,6803%, yang artinya sampel perusahaan dalam penelitian selama periode tahun 2013-2017 membagikan jumlah dividen tunai sebesar 25,6803% dari labanya. Dilihat dari standar deviasi yang dihasilkan yaitu sebesar 25,02618, maka ukuran penyebaran DPR pada periode penelitian sebesar 25,02618 dari 70 kasus yang terjadi. DPR memiliki standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

Variabel profitabilitas yang ditunjukkan dengan *Return On Equity* mendapatkan nilai minimum sebesar -21%, nilai maksimum sebesar 55,20% dan nilai rata-rata sebesar 11,6736, yang berarti bahwa perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian selama periode 2013-2017 memiliki nilai rata-rata perusahaan menghasilkan keuntungan bersih sebesar

11,6736 dari total ekuitas yang dimiliki. ROE memiliki standar deviasi sebesar 11.71802 yang artinya terdapat 11.71802 ukuran penyebaran variabel profitabilitas dari 70 kasus yang terjadi selama periode penelitian. Rata-rata ROE relatif lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut.

Variabel likuiditas yang ditunjukkan dengan *Current Ratio* pada hasil analisis statistik diksriptif memiliki nilai minimum sebesar 23,54%, nilai maksimum sebesar 2016%, dan nilai rata-rata sebesar 2.7395E2, yang artinya perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian memiliki nilai rata-rata perusahaan pada aset lancar sebesar 2.7395E2 dari hutang lancar yang harus dibayarkan. Standar deviasi yang dimiliki sebesar 342.36796, artinya bahwa ukuran penyebaran dari variabel likuiditas selama periode penelitian adalah sebesar 342.36796 dari 70 kasus yang terjadi. Rata-rata *Current Ratio* relatif lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut.

Dari kondisi tabel 4.1 menunjukkan bahwa *retrun* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,84%, nilai maksimum sebesar 1,29%, dan nilai rata-rata sebesar 0,0194, yang berarti bahwa *return* saham rata-rata perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian memiliki rata-rata *return* saham sebesar 0,0194. Standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,42243, yang artinya terdapat rata-rata *return* yang dimiliki perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian lebih kecil dibandingkan dengan besarnya standar deviasi yang dimiliki.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Dalam analisis regresi, uji normalitas bertujuan agar peneliti mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk dapat mengetahui distribusi normal maka dapat dilihat pada tabel *signifikan kolomograf*. Jika angka pada tabel *signifikan kolomograf* menunjukkan lebih dari 0,05 maka artinya data tersebut berdistribusi normal. berikut adalah hasil dari uji normalitas :

Tabel 4.2 Hasil Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41560129
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.885
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413

a. Test distribution is Normal.

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorof-Smilnov yang dapat dilihat dari tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal karena nilai dari signifikan (2 tailed) yaitu sebesar $0,413 > 0,05$.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji dalam model regresi linear apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2005). Terdapat masalah autokorelasi jika terjadi korelasi. Jika autokorelasi tidak terjadi masalah maka persamaan regresi sudah baik. persamaan regresi layak dipakai atau baik jika tidak terjadi autokorelasi. berikut adalah tabel dari hasil uji autokorelasi :

Tabel 4.3 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.082	1.30159	1.825

a. Predictors: (Constant), CR, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil nilai dW dalam uji autokorelasi sebesar 1,825. Nilai dU yang diperoleh dari tabel autokorelasi sebesar 1,7028 dan nilai $4-dU$ sebesar 2,2972. Sehingga hasil penelitian dalam uji autokorelasi adalah $4-dU > dW > dU$ yang berarti bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Multikolinieritas dalam pengujiannya dapat dilihat dari *Value of Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Berikut adalah tabel dari hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.908	1.102
ROE	.879	1.138
CR	.966	1.035

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* DPR sebesar 0,908 yaitu lebih besar dari 0,1, dan memiliki nilai VIF sebesar 1,102 yaitu lebih kecil dari 10. Nilai *tolerance* yang dimiliki oleh variabel ROE sebesar 0,879 yang mana lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai VIF sebesar 1,138 yaitu kurang dari 10. Pada variabel CR memiliki *tolerance* sebesar 0.966 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, dan memiliki nilai VIF sebesar 1,035 yang mana lebih kecil dari 10. Semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini

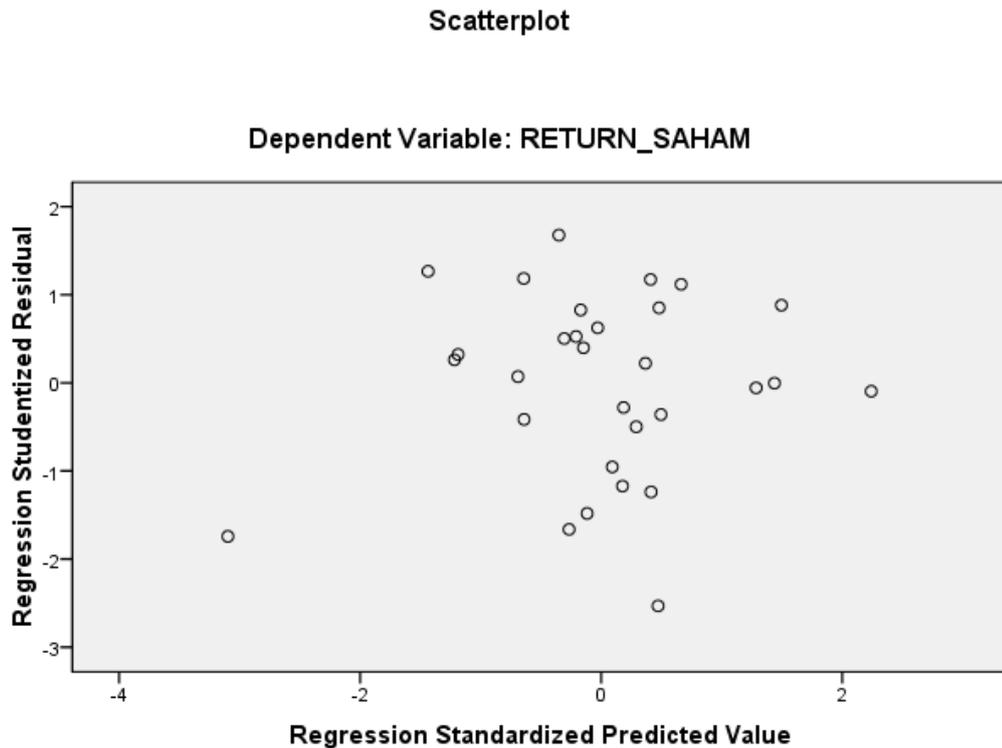
memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan memiliki nilai VIF < 10 hal tersebut berarti bahwa variabel dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tidak terjadinya heteroskedastisitas adalah model regresi yang baik atau dengan kata lain model regresi yang baik jika terjadi homoskedastisitas. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Pada penelitian ini menggunakan uji scatterplot. Jika titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah tabel hasil dari uji heteroskedastisitas :



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari gambar 4.1 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar angka nol, titik-titik tidak mengumpul di satu tempat, dan penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola tertentu sehingga data penelitian tidak terjadi heteroskesdasitas.

4.3 Regresi Linear Berganda

Tujuan regresi linear berganda adalah untuk dapat mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya, analisis regresi berganda digunakan karena dalam penelitian ini memiliki tiga variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan

menggunakan *Dividend Payout Ratio*, variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity*, dan variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. Berikut adalah tabel hasil dari uji regresi linear berganda :

Tabel : 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.501	.140		3.571	.001
	DPR	-.025	.016	-.278	-1.527	.138
	CR	-.003	.007	-.069	-.403	.690
	ROE	.010	.004	.448	2.456	.021

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari tabel 4.5 hasil perhitungan regresi linear berganda maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0,501 - 0,025 \text{ DPR} - 0,003 \text{ CR} + 0,010 \text{ ROE} + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa :

1. Koefisien (α) bernilai positif dengan nilai sebesar 0,501. Koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas bernilai nol atau tetap. Artinya jika variabel

kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas bernilai nol atau variabel tersebut tidak ada maka nilai *return* saham naik sebesar 0,501.

2. Koefisien *dividend payout ratio* sebesar -0,025 yang artinya menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara *dividend payout ratio* dengan *return* saham. Jika *dividend payout ratio* mengalami kenaikan satu satuan dan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka *return* saham akan turun sebesar 2,5%.
3. Koefisien *return on equity* sebesar 0,010 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif profitabilitas dengan *return* saham. Artinya, jika *return on equity* mengalami kenaikan satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
4. Koefisien *current ratio* sebesar -0,003 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara likuiditas dengan *return* saham. Artinya, jika likuiditas mengalami kenaikan satu satuan maka *return* saham turun sebesar 0,3% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4.4 Koefisien Detrminasi Berganda (R^2)

Dalam mencari besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen maka dapat menggunakan uji koefisien determinasi berganda (R^2). Semakin kecil hasil nilai koefisien determinasi berganda atau semakin mendekati angka nol maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil pula. Sebaliknya, semakin besar nilai yang diperoleh dari hasil koefisien determinasi berganda (R^2) atau nilainya semakin mendekati angka 1 maka

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat.

Adapun hasil analisis dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel : 4.6 Hasil Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.082	1.30159	1.825

a. Predictors: (Constant), CR, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) dilihat dari *Adjusted R Square* sebesar 0,082. Hal ini menunjukkan bahwa presentase pengaruh variabel independen yang terdiri dari *dividend payout ratio*, *return on equity* dan *current ratio* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 8,2% dan sisanya sebesar 91,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.5 Uji Hipotesis

Tujuan dari uji hipotesis adalah untuk mengetahui signifikansi antara variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return On Equity*, dan *Current Ratio* terhadap *return* saham. Analisis data adalah yang mendasari pengambilan keputusan dalam uji hipotesis. Ada tidaknya pengaruh variabel-variabel dapat diteliti dengan menggunakan uji hipotesis. Dalam penelitian ini, uji hipotesis diuji dengan menggunakan uji T.

Uji T

Uji T untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan hasil perhitungan t statistik signifikan dengan tingkat α (0,5). Adapun hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7 : Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.501	.140		3.571	.001
	DPR	-.025	.016	-.278	-1.527	.138
	CR	-.003	.007	-.069	-.403	.690
	ROE	.010	.004	.448	2.456	.021

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : hasil olah data SPSS, 2019

Dari tabel 4.7 menunjukkan bahwa :

a. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Dengan rumusan hipotesis :

Ho1 : $b_1 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif DPR terhadap *return* saham.

Ha1 : $b_1 > 0$ terdapat pengaruh positif DPR terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* bernilai sebesar -0,025 dengan tingkat signifikan sebesar 0,138 yang mana lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga H_0 diterima. Artinya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari DPR terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak didukung oleh adanya data empiris.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Dengan rumusan hipotesis :

H_0 : $b_2 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif ROE terhadap *return* saham.

H_a : $b_2 > 0$ terdapat pengaruh positif ROE terhadap *return* saham.

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* bernilai sebesar 0,010 dengan tingkat signifikan sebesar 0,021 yang mana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak. Artinya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari ROE terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ROE

perpengaruh positif terhadap *return* saham didukung oleh bukti empiris.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Ho3 : $b_3 \leq 0$ tidak terdapat pengaruh positif CR terhadap *return* saham.

Ha3 : $b_3 > 0$ terdapat pengaruh positif CR terhadap *return* saham.

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* bernilai sebesar -0,003 dengan tingkat signifikan sebesar 0,690 yang mana lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka Ho3 diterima. Artinya, menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari CR terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa CR mempengaruhi positif terhadap *return* saham tidak didukung oleh bukti empiris.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, kebijakan dividen yang diuji dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 4.7 uji parsial T-test yang

menunjukkan bahwa DPR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,138 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansinya yaitu 0,05. Dengan demikian, DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh sebab itu, hipotesis yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI periode tahun 2013-2017 (H1) ditolak.

Hal tersebut terjadi karena investor menganut teori perbedaan pajak (*Tax Differential Theory*). *Tax Differential Theory* berpendapat bahwa tarif pajak antara dividen dan *capital gain* berbeda. Tarif pajak dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak *capital gain*. Karena tarif pajak *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan tarif pajak dividen maka umumnya pemegang saham lebih memilih *capital gain* dan apabila perusahaan membagikan dividen maka pemegang saham memilih dividen yang rendah. Dalam teori ini, pemegang saham lebih memilih laba sebagai laba ditahan dan digunakan kembali untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan daripada untuk dibagikan dalam bentuk dividen.

Selain faktor tersebut, faktor lain yang mendukung bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham yaitu dengan adanya faktor eksternal perusahaan seperti kondisi politik dalam negeri dan kondisi ekonomi yang masih bergejolak.

. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Singh Dkk (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa volatilitas *return* saham meningkatkan pengumuman dividen tunai karena penurunan resiko perusahaan, tetapi tidak ada hasil signifikan yang dilaporkan untuk volatilitas *return* saham karena pengumuman dividen. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chun (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan pengumuman kebijakan dividen memberikan sinyal kabar baik bagi investor dipasar secara keseluruhan dan tingkat sektor, yang menyebabkan *return* saham bereaksi positif segera ketika dividen diumumkan.

4.6.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* bernilai sebesar 0,010 dengan tingkat signifikan sebesar 0,021 yang mana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari ROE terhadap *return* saham atau yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Maka hipotesis yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap saham (H2) diterima.

Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat pada rasio profitabilitas perusahaan tersebut, karena rasio profitabilitas adalah

rasio yang memperlihatkan laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka menunjukkan kualitas perusahaan tersebut semakin baik. Resiko kerugian yang dialami oleh investor dapat lebih diminimalisir karena profitabilitas tinggi maka keuntungan yang dihasilkan semakin besar. Dengan adanya hal tersebut, maka investor akan tertarik untuk menanam modalnya di perusahaan, semakin banyak investor yang menanamkan modal di perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat sehingga *return* saham perusahaan juga akan semakin naik.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan dan parsial pada *return* saham perusahaan LQ 45.

Yudiaatmaja dkk (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham yang memiliki kesimpulan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 52,1%, ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 2,6%, dan ada pengaruh negatif dan signifikan dari *leverage*

terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 49,3%. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Purnamasari Dkk (2014) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *return on equity* dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

4.6.3 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* bernilai sebesar -0,003 dengan tingkat signifikan sebesar 0,690 yang mana lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan dari CR terhadap *return* saham, dengan kata lain CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham (H3) ditolak.

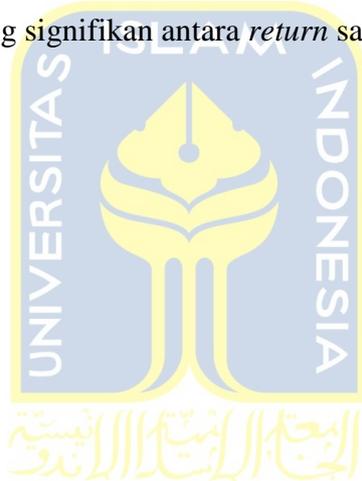
Menurut Harahap (2002) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (hutang jangka pendeknya). *Current Ratio* berasal dari perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar.

Perusahaan yang memiliki CR yang tinggi maka perusahaan tersebut disebut sebagai perusahaan yang *liquid* dan dalam kondisi yang baik untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Namun, hutang yang sudah jatuh tempo belum tentu dapat dijamin pembayarannya oleh perusahaan tersebut, hal ini terjadi dikarenakan distribusi aktiva lancar yang kurang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki CR yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dalam mengelola aktiva lancarnya kurang berjalan dengan baik atau dengan kata lain perusahaan dalam pengelolaan aktiva lancarnya tidak optimal sehingga masih terdapat aktiva lancar yang masih menganggur. Hal tersebut berdampak pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, jika minat investor dalam menanamkan modalnya turun maka harga saham akan turun, jika harga saham suatu perusahaan semakin lama semakin turun maka *return* saham perusahaan tersebut juga akan semakin turun.

Hasil dari penelitian ini adalah CR tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, hal tersebut dikarenakan para investor dalam melakukan penanaman modalnya tidak melihat bagaimana aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan tersebut. Tetapi para investor melihat bagaimana perusahaan tersebut menggunakan CR yang

dimiliki seoptimal mungkin sehingga mendapatkan hasil yang maksimal.

Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Kusumo (2011) yang menyebutkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marozva (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas dihargai karena adanya hubungan positif yang signifikan antara *return* saham dan likuiditas.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2017 dengan menggunakan model regresi linear berganda, sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, jika terjadi perubahan kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka tidak mempengaruhi *retrun* saham.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, jika terjadi perubahan pada variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) maka mempengaruhi *return* saham.
3. Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, jika terjadi perubahan pada variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) maka tidak mempengaruhi *return* saham.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan khususnya perusahaan sektor pertambangan diharapkan dapat lebih meningkatkan *return* saham dengan kemampuan perusahaan yang dimiliki secara efektif dan efisien. Serta menentukan kebijakan-kebijakan yang baik dan tepat agar *return* saham dapat terus meningkat dari tahun-tahun sebelumnya.

2. Bagi Investor

Bagi investor dalam memprediksi harga saham suatu perusahaan yang mencerminkan *return* saham perusahaan sebaiknya faktor-faktor selain kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas juga harus diperhatikan. Seperti kondisi sosial dan ekonomi negara pada saat itu.

3. Bagi Peneliti

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain yang belum diteliti pada penelitian ini agar memperoleh hasil yang lebih baik. peneliti selanjutnya juga dapat menambah periode waktu penelitian dan menambah sampel yang diteliti.

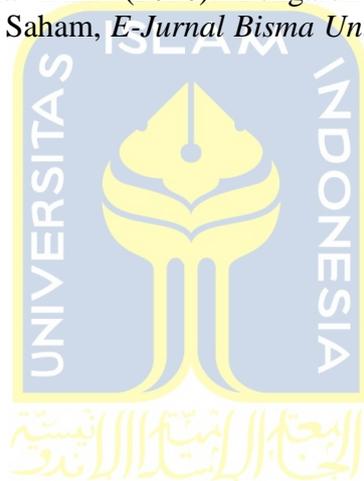
DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. (1996). *Dasar Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Arifin, Zaenal. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Baridwan, Zaki. (1997). *Intermediate Accounting*. Edisi ketujuh. Yogyakarta : BPFPE.
- Bhattacharya, S. (1979). Inperfect Information, Dividend Policy, and the “Bird in the Hand Fallacy”, *Bell Journal of Economics*, 10, 259-270.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chun, Loo Sin. (2011). The Impact of the Special Dividend Announcement on the Stock Return : the Case of Malaysia, *Journal of International Business Research*, 10 (1), 77-94.
- Elton, Edwin J., Gruber dan Cristopher R Blake. (1995). Fundamental Economic Variabels, Expected Return and Bond Fund Performance, *Journal Of Fainance*.
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fitri, Raisa. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Jibeka*, 11 (2), 32-37.
- Gitman, L.J. (2000). *Principles of Managerial Finance 9th Edition*. USA : Addison Wesley Publishing Company.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Cetakan keenam. Yogyakarta : BPFPE Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. (2002). *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Harahap, Sofyan Safri. (1997). *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : CAPS.

- Herlianto, Didit. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta : Gosyen Publishing.
- Heryanto. (2016). Effect of Liquidity and Profitability to Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange (IDX), *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6 (3), 131-138.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan. : Teori dan Penerapan Buku 1*. Edisi Empat. Yogyakarta : BPFEE.
- Iradianty, Aldilla., Irni Yunita, dan Anistia Nurhakim. (2014). The Effect of Profitability and Inflation on Stock Return at Pharmaceutical Industries at BEI in the Peroid of 2011-2014, *Asia Pacific Journal of Advanced Business and Social Studies*, 2 (2), 202-210.
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Isyuardhana, Deannes dan Muhammad Rafki Nazar. (2016). The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share and Current Ratio on Stock Return on Company that List on Index LQ 45 on Indonesia Stock Exchange Years 2011-2015, *Journal E-Proceeding of Management*, 3 (3), 3439-3449.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPFEE.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumo, RM Gian Ismoyo. (2011). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Non Bank LQ45. *Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Semarang*.
- Marozva, Godfrey. (2018). Liquidity and Stock Returns : New Efidience From Johannesburg Stock Exchange, *the Journal of Developing Areas Spring*, 53 (2), 79-90.
- Martin Dkk. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Martono dan Agus Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Tiga. Yogyakarta : Ekonisia.
- Mende, Stacy dan Paulina Van Rate. (2017). Pengaruh Likuiditas, Rentabilitas dan Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015, *Jurnal EMBA*, 5 (2), 2193-2202.

- Munawir, S. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Murhadi, Werner R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Nirayanti, Luh Putu Ratih, dan Ni Luh Sari Widhiyani. (2014). Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio, dan Price Earning Ratio pada Return Saham, *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9 (3), 803-815.
- Pratiwi, Putri. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Financial*, 1 (1), 50-55.
- Purnamasari, Khairani Dkk. (2014). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity Ratio (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Jom FEKOM*, 1 (2), 1-15.
- Purwanto, Iwan. (2006). *Manajemen Strategi*. Bandung : CV Yrama Widya.
- Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal : Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung : Alfabeta.
- Sari., Ratna Novita. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014, *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6 (1), 88-95.
- Singh Dkk. (2015). Cash Dividend Announcements and Stock Return Volatility : Evidence from India, *Procedia Economics and Finance*, 30, 38-49.
- Suantari, Ni Luh Putu Dkk. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity Ratio (ROE), Inflasi dan Tingkat suku Bunga terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015, *Jurnal Riset Akuntansi*, 6 (4), 23-35.
- Sugiarti. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 13 (2), 282-298.
- Susilatri. (2013). Analysis of Effect of Profitability, Leverage and Economic Value Added (EVA) to Stock Return, *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 3 (9), 234-252.

- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Swastha, Basu dan Ibnu Sukotjo. (2002). *Pengantar Bisnis Modern*. Edisi Keenam. Yogyakarta : Liberty.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFEE.
- Vakilifard, Hamid Reza dan Nassim Shahmoradi. (2014). Investigating The Effects of Stable Profitability and Free Cash Flow on Stock Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange, *Intrenational Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4 (3), 21-27.
- Yudiaatmaja, Firdayana Dkk. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham, *E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4,



Lampiran 1

Sampel Perusahaan Sektor Pertambangan

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
Sub Sektor Pertambangan Batu Bara		
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	Baramulti Suksessarana Tbk.	BSSR
3	Golden Energy Mines Tbk.	GEMS
4	Resource Alam Indonesia Tbk.	KKGI
5	Samindo Resources Tbk.	MYOH
6	Tambang Batu Bara Bukit Asem Tbk	PTBA
7	Toba Bara Sejahtera Tbk.	TOBA
Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi		
8	Elnusa Tbk.	ELSA
9	Medco Energy International Tbk.	MEDC
10	Radiant Utama Interinsco Tbk.	RUIS
Sub Sektor Logam dan Mineral Lainnya		
11	Aneka Tambang Tbk	ANTM
12	Central Omega Resources Tbk.	DKFT
13	Vale Indonesia Tbk.	INCO
14	Timah Tbk.	TINS

Lampiran 2
Perhitungan ROE

TAHUN	KODE SAHAM	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL EKUITAS	ROE (%)
2013	ADRO	231.997	3.174.193	7,31
2013	BSSR	4.734.868	87.203.144	5,43
2013	GEMS	21.228	241.798	8,78
2013	KKGI	11.576.400	73.350.706	15,78
2013	MYOH	173.784	782.255	22,22
2013	PTBA	2.351.350	7.561.239	31,10
2013	TOBA	36.132.722	130.481.244	27,69
2013	ELSA	242.605	2.285.114	10,62
2013	MEDC	12.600	896.800	1,40
2013	RUIS	29.736	261.898	11,35
2013	ANTM	410.138.723	12.793.487.532	3,21
2013	DKFT	343.606	1.453.216	23,64
2013	INCO	42.912	1.714.266	2,50
2013	TINS	615.165	5.252.835	11,71
2014	ADRO	183.244	3.259.472	5,62
2014	BSSR	2.533.832	89.736.990	2,82
2014	GEMS	10.791	248.058	4,35
2014	KKGI	6.997.038	72.194.402	9,69
2014	MYOH	278.556	1.003.310	27,76
2014	PTBA	1.968.220	8.525.078	23,09
2014	TOBA	32.141.847	142.352.586	22,58
2014	ELSA	410.057	2.549.456	16,08
2014	MEDC	10.600	920.300	1,15
2014	RUIS	52.771.818.198	303.595.207.605	17,38
2014	ANTM	-153.743.924	12.049.916.889	-1,28
2014	DKFT	-45.906	1.134.832	-4,05
2014	INCO	171.146	1.785.353	9,59
2014	TINS	370.815	4.499.801	8,24
2015	ADRO	151.003	3.353.043	4,50
2015	BSSR	26.742.242	104.951.376	25,48
2015	GEMS	2.017	247.512	0,81
2015	KKGI	2.795.053	76.761.165	3,64
2015	MYOH	20.725.779	93.347.586	22,20
2015	PTBA	1.875.933	9.287.547	20,20
2015	TOBA	29.817.622	155.118.199	19,22
2015	ELSA	375.831	2.635.186	14,26
2015	MEDC	-154.182.630	701.593.859	-21,98
2015	RUIS	42.518.346.121	338.413.465.428	12,56

2015	ANTM	912.556.051	18.316.718.962	4,98
2015	DKFT	-32.071	1.307.545	-2,45
2015	INCO	48.604	1.833.957	2,65
2015	TINS	1.062.657	5.371.068	19,78
2016	ADRO	340.686	3.785.882	9,00
2016	BSSR	27.421.577	127.345.381	21,53
2016	GEMS	33.788.253	264.918.686	12,75
2016	KKGI	10.324.405	84.409.706	12,23
2016	MYOH	22.162.190	107.481.261	20,62
2016	PTBA	1.875.631	10.552.405	17,77
2016	TOBA	6.862.701	147.744.334	4,64
2016	ELSA	318.798	2.877.743	11,08
2016	MEDC	194.960.914	890.508.856	21,89
2016	RUIS	27.080.647.122	359.719.063.530	7,53
2016	ANTM	92.076.611	18.408.795.573	0,50
2016	DKFT	-21.506.467.697	624.379.724.503	-3,44
2016	INCO	632	1.834.589	0,03
2016	TINS	313.093	5.653.685	5,54
2017	ADRO	536.438	4.091.627	13,11
2017	BSSR	82.816.929	149.890.675	55,25
2017	GEMS	119.117.078	292.218.111	40,76
2017	KKGI	13.039.517	88.619.899	14,71
2017	MYOH	12.114.486	102.541.343	11,81
2017	PTBA	3.895.402	13.799.985	28,23
2017	TOBA	51.394.071	174.799.423	29,40
2017	ELSA	238.473	3.051.920	7,81
2017	MEDC	189.647.553	1.402.672.048	13,52
2017	RUIS	25.190.321.669	380.288.865.591	6,62
2017	ANTM	81.607.944	18.490.403.517	0,44
2017	DKFT	-27.514.759.655	596.994.011.536	-4,61
2017	INCO	-15.222	1.819.367	-0,84
2017	TINS	483.358	6.061.493	7,97

Lampiran 3
Perhitungan CR

TAHUN	KODE SAHAM	AKTIVA LANCAR	HUTANG LANCAR	CURRENT RATIO (%)
2013	ADRO	1.371	774	177,13
2013	BSSR	33.132.151	67.079.982	49,39
2013	GEMS	1.862	1.016	183,27
2013	KKGI	48.554.298	27.986.852	173,49
2013	MYOH	910.680	525.256	173,38
2013	PTBA	6.479.783	2.260.956	286,59
2013	TOBA	130.198.784	145.451.672	89,51
2013	ELSA	2.492.219	1.560.197	159,74
2013	MEDC	821.400	409.900	200,39
2013	RUIS	765.650	645.157	118,68
2013	ANTM	7.080.437.173	3.855.511.633	183,64
2013	DKFT	1.224.417	124.457	983,81
2013	INCO	557.495	93.385	596,99
2013	TINS	5.248.813	2.439.590	215,15
2014	ADRO	1.272	775	164,13
2014	BSSR	39.315.081	58.642.244	67,04
2014	GEMS	1.758	797	220,58
2014	KKGI	39.728.320	23.565.893	168,58
2014	MYOH	1.021.320	548.502	186,20
2014	PTBA	7.416.805	3.581.006	207,12
2014	TOBA	112.496.094	90.633.530	124,12
2014	ELSA	2.236.668	1.378.311	162,28
2014	MEDC	754.200	467.700	161,26
2014	RUIS	705.458	728.274	96,87
2014	ANTM	257.817.462	513.354.250	50,22
2014	DKFT	753.230	43.387	1736,07
2014	INCO	621.434	134.176	463,15
2014	TINS	6.497.516	3.514.707	184,87
2015	ADRO	1.093	454	240,75
2015	BSSR	46.313.523	55.450.256	83,52
2015	GEMS	195.740	70.050	279,43
2015	KKGI	38.608.691	17.395.279	221,95
2015	MYOH	85.330.794	36.781.975	231,99
2015	PTBA	7.598.476	4.922.733	154,35
2015	TOBA	96.509.176	68.957.698	139,95
2015	ELSA	2.079.319	1.448.585	143,54

2015	MEDC	1.044.900	526.600	198,42
2015	RUIS	563.676	651.583	86,51
2015	ANTM	290.567.253	696.428.901	41,72
2015	DKFT	837.887	41.546	2016,77
2015	INCO	594.900	62.863	946,34
2015	TINS	5.444.199	2.998.985	181,53
2016	ADRO	1.593	645	246,98
2016	BSSR	54.182.494	48.895.237	110,81
2016	GEMS	203.410	53.890	377,45
2016	KKGI	39.530.587	9.758.434	405,09
2016	MYOH	84.058.269	19.555.540	429,84
2016	PTBA	8.349.927	5.042.747	165,58
2016	TOBA	70.623.720	72.970.943	96,78
2016	ELSA	1.865.116	1.254.181	148,71
2016	MEDC	1.134.260.785	860.560.282	131,80
2016	RUIS	452.285	504.510	89,65
2016	ANTM	424.947.619	1.805.260.232	23,54
2016	DKFT	516.295.688	316.816.333	162,96
2016	INCO	599.154	67.715	884,82
2016	TINS	5.237.907	3.061.232	171,10
2017	ADRO	1.979	773	256,02
2017	BSSR	78.872.989	54.430.580	144,91
2017	GEMS	414.780	246.550	168,23
2017	KKGI	40.211.048	11.357.496	354,05
2017	MYOH	85.963.275	30.214.626	284,51
2017	PTBA	11.117.745	4.513.226	246,34
2017	TOBA	100.351.180	65.777.586	152,56
2017	ELSA	2.379.465	1.757.781	135,37
2017	MEDC	1.975.050.108	1.293.641.095	152,67
2017	RUIS	473.183	471.048	100,45
2017	ANTM	184.698.306	678.575.896	27,22
2017	DKFT	495.209.951	618.715.727	80,04
2017	INCO	597.056	68.360	873,40
2017	TINS	6.996.966	3.402.526	205,64

Lampiran 4
Perhitungan DPR

TAHUN	KODE SAHAM	DIVIDEN YANG DIBAGIKAN (RP)	LABA BERSIH (RP)	DPR (%)
2013	ADRO	918.165.039.400	2.824.482.913.000	32,51
2013	BSSR	0	57.410.500.000	0,00
2013	GEMS	0	170.000.000.000	0,00
2013	KKGI	99.593.072.530	210.590.875.300	47,29
2013	MYOH	57.364.125.000	173.784.000.000	33,01
2013	PTBA	1.004.379.632.020	2.351.350.000.000	42,72
2013	TOBA	79.278.257.170	226.509.316.670	35,00
2013	ELSA	119.030.000.999	238.060.000.000	50,00
2013	MEDC	61.482.590.120	153.706.487.515	40,00
2013	RUIS	5.775.000.000	29.630.000.000	19,49
2013	ANTM	92.237.426.040	409.944.115.732	22,50
2013	DKFT	281.563.698.250	343.606.394.198	81,94
2013	INCO	1.220.693.810.000	2.104.644.500.000	58,00
2013	TINS	283.290.000.000	515.070.000.000	55,00
2014	ADRO	933.772.581.900	2.203.862.171.000	42,37
2014	BSSR	18.555.000.000	30.925.000.000	60,00
2014	GEMS	20.000.000.200	134.000.000.000	14,93
2014	KKGI	0	98.988.178.860	0,00
2014	MYOH	99.070.278.550	278.718.972.130	35,54
2014	PTBA	705.659.334.085	1.968.220.000.000	35,85
2014	TOBA	79.347.921.650	226.708.354.640	35,00
2014	ELSA	288.699.600.000	412.428.000.000	70,00
2014	MEDC	50.042.525.750	125.106.308.190	40,00
2014	RUIS	5.775.000.000	56.050.000.000	10,30
2014	ANTM	0	-775.179.044	0,00
2014	DKFT	0	-45.906.000.000	0,00
2014	INCO	0	2.130.992.270	0,00
2014	TINS	191.390.400.000	637.968.000.000	30,00
2015	ADRO	1.041.926.700.000	2.093.008.500.000	49,78
2015	BSSR	205.950.000.000	362.144.196.250	56,87
2015	GEMS	20.998.826.760	28.681.970.000	73,21
2015	KKGI	23.128.102.620	77.879.484.490	29,70
2015	MYOH	109.840.000.000	339.578.117.450	32,35
2015	PTBA	610.772.613.210	2.037.111.000.000	29,98
2015	TOBA	15.591.801.730	155.918.017.300	10,00
2015	ELSA	75.072.800.000	375.364.000.000	20,00
2015	MEDC	0	-188.134.047	0,00
2015	RUIS	7.700.000.000	41.281.106.302	18,65

2015	ANTM	0	-1.440.851.795	0,00
2015	DKFT	0	-29.511.000.000	0,00
2015	INCO	0	693.378.730.000	0,00
2015	TINS	30.475.799.384	101.561.000.000	30,01
2016	ADRO	1.344.811.400.000	4.452.159.700.000	30,21
2016	BSSR	364.956.150.000	465.675.000.000	78,37
2016	GEMS	413.237.653.320	458.305.227.450	90,17
2016	KKGI	74.977.453.620	126.036.149.505	59,49
2016	MYOH	226.326.951.045	294.867.937.950	76,76
2016	PTBA	601.856.434.527	2.024.410.000.000	29,73
2016	TOBA	11.162.655.510	37.208.869.440	30,00
2016	ELSA	31.091.100.000	310.911.000.000	10,00
2016	MEDC	0	184.800.000	0,00
2016	RUIS	5.775.000.000	26.070.246.283	22,15
2016	ANTM	0	64.806.188	0,00
2016	DKFT	0	-78.526.751.435	0,00
2016	INCO	0	25.359.330.000	0,00
2016	TINS	75.549.539.461	251.969.000.000	29,98
2017	ADRO	0	6.481.012.800.000	0,00
2017	BSSR	424.588.573.260	1.110.616.200.000	38,23
2017	GEMS	623.440.421.100	1.610.541.000.000	38,71
2017	KKGI	0	180.230.064.750	0,00
2017	MYOH	0	162.455.257.260	0,00
2017	PTBA	0	4.480.000.000.000	0,00
2017	TOBA	0	554.771.700.000	0,00
2017	ELSA	0	247.140.000.000	0,00
2017	MEDC	0	1.704.411.000.000	0,00
2017	RUIS	4.620.000.000	20.922.000.000	22,08
2017	ANTM	0	1.830.555.900.000	0,00
2017	DKFT	0	-33.689.000.000	0,00
2017	INCO	0	-204.784.110.000	0,00
2017	TINS	0	502.417.000.000	0,00

Lampiran 5
Perhitungan *Return* Saham

TAHUN	KODE SAHAM	RATA-RATA HARGA SAHAM	RETURN SAHAM (%)
2012	ADRO	1.551	
2013	ADRO	1.143	-0,263056093
2014	ADRO	1.109	-0,029746282
2015	ADRO	759	-0,315599639
2016	ADRO	1.012	0,333333333
2017	ADRO	1.748	0,727272727
2012	BSSR	1.924	
2013	BSSR	1.896	-0,014553015
2014	BSSR	1.731	-0,087025316
2015	BSSR	1.169	-0,324667822
2016	BSSR	1.208	0,033361848
2017	BSSR	1.956	0,619205298
2012	GEMS	2.619	
2013	GEMS	2.158	-0,176021382
2014	GEMS	1.748	-0,189990732
2015	GEMS	1.691	-0,032608696
2016	GEMS	1.929	0,140745121
2017	GEMS	2.752	0,426645931
2012	KKGI	4.061	
2013	KKGI	2.149	-0,470819995
2014	KKGI	1.528	-0,288971615
2015	KKGI	300	-0,803664921
2016	KKGI	181	-0,396666667
2017	KKGI	373	1,060773481
2012	MYOH	1.824	
2013	MYOH	608	-0,666666667
2014	MYOH	488	-0,197368421
2015	MYOH	492	0,008196721
2016	MYOH	531	0,079268293
2017	MYOH	697	0,312617702
2012	PTBA	16.428	
2013	PTBA	13.436	-0,182128074
2014	PTBA	11.260	-0,161952962
2015	PTBA	7.816	-0,305861456
2016	PTBA	1.708	-0,7814739
2017	PTBA	2.339	0,369437939

2012	TOBA	1.469	
2013	TOBA	824	-0,4390742
2014	TOBA	815	-0,01092233
2015	TOBA	819	0,004907975
2016	TOBA	689	-0,158730159
2017	TOBA	1.580	1,29317852
2012	ELSA	192	
2013	ELSA	250	0,302083333
2014	ELSA	553	1,212
2015	ELSA	461	-0,16636528
2016	ELSA	427	-0,073752711
2017	ELSA	343	-0,196721311
2012	MEDC	1.770	
2013	MEDC	2.019	0,140677966
2014	MEDC	3.178	0,574046558
2015	MEDC	1.906	-0,400251731
2016	MEDC	299	-0,843126967
2017	MEDC	636	1,127090301
2012	RUIS	246	
2013	RUIS	230	-0,06504065
2014	RUIS	211	-0,082608696
2015	RUIS	221	0,047393365
2016	RUIS	234	0,058823529
2017	RUIS	227	-0,02991453
2012	ANTM	1.414	
2013	ANTM	1.296	-0,083451202
2014	ANTM	917	-0,292438272
2015	ANTM	584	-0,363140676
2016	ANTM	674	0,154109589
2017	ANTM	711	0,054896142
2012	DKFT	342	
2013	DKFT	458	0,339181287
2014	DKFT	394	-0,139737991
2015	DKFT	397	0,007614213
2016	DKFT	287	-0,277078086
2017	DKFT	423	0,473867596
2012	INCO	2.649	
2013	INCO	2.469	-0,06795017
2014	INCO	3.481	0,409882544
2015	INCO	2.588	-0,256535478
2016	INCO	2.236	-0,136012365

2017	INCO	2.517	0,125670841
2012	TINS	1.008	
2013	TINS	971	-0,036706349
2014	TINS	1.253	0,290422245
2015	TINS	779	-0,378292099
2016	TINS	798	0,024390244
2017	TINS	893	0,119047619

Lampiran 6

Daftar Data Sekunder Perusahaan Sektor Pertambangan

TAHUN	KODE SAHAM	DPR (%)	ROE (%)	CR (%)	RETURN SAHAM
2013	ADRO	32.51	7.31	177.13	-0,263056093
2013	BSSR	0.0	5.43	49.39	-0,014553015
2013	GEMS	0.0	8.78	183.27	-0,176021382
2013	KKGI	47.29	15.7	173.49	-0,470819995
2013	MYOH	33.01	22.2	173.38	-0,666666667
2013	PTBA	42.72	31.1	286.59	-0,182128074
2013	TOBA	35.0	27.6	89.51	-0,4390742
2013	ELSA	50.0	10.6	159.74	0,302083333
2013	MEDC	40.0	1.4	200.39	0,140677966
2013	RUIS	19.49	11.3	118.68	-0,06504065
2013	ANTM	22.5	3.21	183.64	-0,083451202
2013	DKFT	81.94	23.6	983.81	0,339181287
2013	INCO	58.0	2.5	596.99	-0,06795017
2013	TINS	55.0	11.7	215.15	-0,036706349
2014	ADRO	42.37	5.62	164.13	-0,029746282
2014	BSSR	60.0	2.82	67.04	-0,087025316
2014	GEMS	14.93	4.35	220.58	-0,189990732
2014	KKGI	0.0	9.69	168.58	-0,288971615
2014	MYOH	35.54	27.7	186.2	-0,197368421
2014	PTBA	35.85	23.0	207.12	-0,161952962
2014	TOBA	35.0	22.5	124.12	-0,01092233
2014	ELSA	70.0	16.0	162.28	1,212
2014	MEDC	40.0	1.15	161.26	0,574046558
2014	RUIS	10.3	17.3	96.87	-0,082608696
2014	ANTM	0.0	-1.2	50.22	-0,292438272

2014	DKFT	0.0	-4.0	1736.0	-0,139737991
2014	INCO	0.0	9.59	463.15	0,409882544
2014	TINS	30.0	8.24	184.87	0,290422245
2015	ADRO	49.52	4.5	240.75	-0,315599639
2015	BSSR	56.87	25.4	83.52	-0,324667822
2015	GEMS	73.21	0.81	279.43	-0,032608696
2015	KKGI	29.7	3.64	221.95	-0,803664921
2015	MYOH	32.35	22.2	231.99	0,008196721
2015	PTBA	29.98	20.2	154.35	-0,305861456
2015	TOBA	10.0	19.2	139.95	0,004907975
2015	ELSA	20.0	14.2	143.54	-0,16636528
2015	MEDC	0.0	-21.0	198.42	-0,400251731
2015	RUIS	18.65	12.5	86.51	0,047393365
2015	ANTM	0.0	4.98	41.72	-0,363140676
2015	DKFT	0.0	-2.4	2016.7	0,007614213
2015	INCO	0.0	2.65	946.34	-0,256535478
2015	TINS	30.01	19.7	181.53	-0,378292099
2016	ADRO	30.21	9.0	246.98	0,333333333
2016	BSSR	78.37	21.5	110.81	0,033361848
2016	GEMS	90.17	12.7	377.45	0,140745121
2016	KKGI	59.49	12.2	405.09	-0,396666667
2016	MYOH	76.76	20.6	429.84	0,079268293
2016	PTBA	29.73	17.7	165.58	-0,7814739
2016	TOBA	30.0	4.64	96.78	-0,158730159
2016	ELSA	10.0	11.0	148.71	-0,073752711
2016	MEDC	0.0	21.8	131.8	-0,843126967
2016	RUIS	22.15	7.53	89.65	0,058823529
2016	ANTM	0.0	0.5	23.54	0,154109589
2016	DKFT	0.0	-3.4	162.96	-0,277078086
2016	INCO	0.0	0.03	884.82	-0,136012365
2016	TINS	29.98	5.54	171.1	0,024390244
2017	ADRO	0.0	13.1	256.02	0,727272727
2017	BSSR	38.23	55.2	144.91	0,619205298
2017	GEMS	38.71	40.7	168.23	0,426645931
2017	KKGI	0.0	14.7	354.05	1,060773481
2017	MYOH	0.0	11.8	284.51	0,312617702
2017	PTBA	0.0	28.2	246.34	0,369437939
2017	TOBA	0.0	29.4	152.56	1,29317852
2017	ELSA	0.0	7.81	135.37	-0,196721311

2017	MEDC	0.0	13.5	152.67	1,127090301
2017	RUIS	22.08	6.62	100.45	-0,02991453
2017	ANTM	0.0	0.44	27.22	0,054896142
2017	DKFT	0.0	-4.6	80.04	0,473867596
2017	INCO	0.0	-0.8	873.4	0,125670841
2017	TINS	0.0	7.97	205.64	0,119047619

Lampiran 7

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	70	.00	90.17	25.6803	25.02618
ROE	70	-21.00	55.20	11.6736	11.71802
CR	70	23.54	2016.70	2.7395E2	342.36796
RETURN_SAHAM	70	-.84	1.29	.0194	.42243
Valid N (listwise)	70				



Lampiran 8

Hasil Analisis Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41560129
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.885
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413

a. Test distribution is Normal.



Lampiran 9

Hasil Analisis Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.082	1.30159	1.825

a. Predictors: (Constant), CR, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Lampiran 10

Hasil Analisis Multikolinieritas

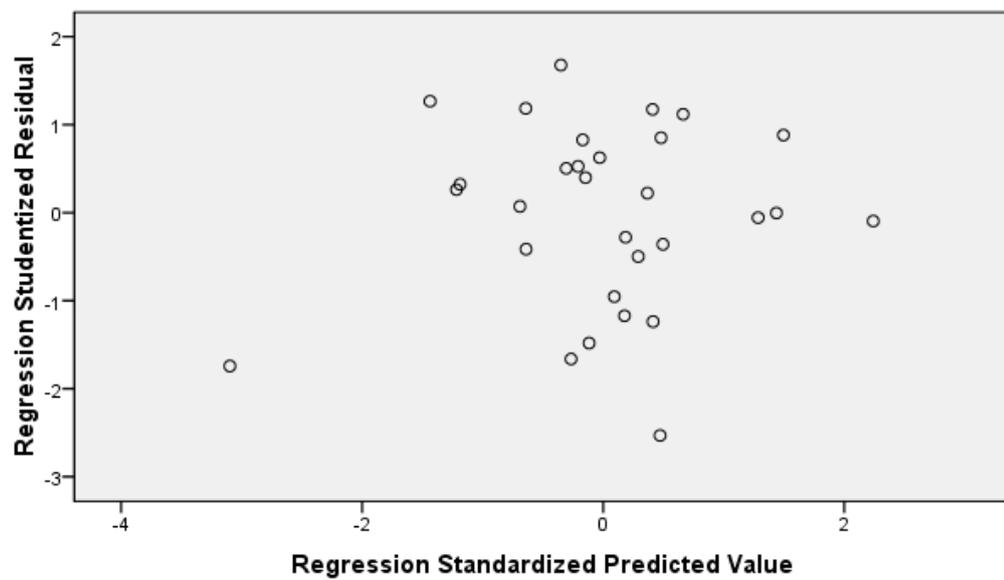
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.908	1.102
ROE	.879	1.138
CR	.966	1.035

Lampiran 11

Hasil Analisis Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: RETURN_SAHAM



Lampiran 12
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.501	.140		3.571	.001
	DPR	-.025	.016	-.278	-1.527	.138
	CR	-.003	.007	-.069	-.403	.690
	ROE	.010	.004	.448	2.456	.021

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM



Lampiran 13

Hasil Analisis Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.082	1.30159	1.825

a. Predictors: (Constant), CR, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Lampiran 14
Hasil Analisis Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.501	.140		3.571	.001
	DPR	-.025	.016	-.278	-1.527	.138
	CR	-.003	.007	-.069	-.403	.690
	ROE	.010	.004	.448	2.456	.021

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

