

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG
TERMASUK DALAM INDEKS LQ45**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian
Program pendidikan sarjana
Program studi manajemen



Oleh:

MEI INDAH WAHYUNI

NIM : 2016210516

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mei Indah Wahyuni
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 07 Mei 1999
N.I.M : 2016210516
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45”

Diterima dan Disetujui Baik Oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal,

(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

NIDN: 0719126901

Ketua Program Studi Manajemen
Tanggal,

Burhabudin, SE., Msi., Ph.D

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45

Mei Indah Wahyuni
STIE Perbanas Surabaya

2016210516@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of liquidity, profitability, and dividend policy on stock returns in companies included in the LQ45 index. In this study, liquidity is measured by the current ratio, profitability is measured by the return on equity, and dividend policy is measured by the dividend payout ratio. The sample in this study was obtained using a purposive sampling method with certain criteria and the sample used was 15 companies included in the LQ45 index for the 2014-2018 period. The analytical method used is descriptive statistical analysis and hypothesis testing analysis with SPSS application tools. The results of this study indicate that the current ratio has a negative and insignificant effect on stock returns and the dividend payout ratio has no significant positive effect on stock returns, while the return on equity has a significant positive effect on stock returns.

Keyword: *Liquidity, Profitability, Dividend Policy, Stock Return*

PENDAHULUAN

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan tempat bertemunya antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan memperjualbelikan instrument jangka panjang baik saham, obligasi, maupun instrument-instrument derivatif. Pasar modal secara umum merupakan tempat untuk bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal (Kasmir, 2012:184). Perusahaan yang sudah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) atau *go public* pasti akan menerbitkan saham yang bisa dibeli oleh para investor. Setiap investor menginginkan harga saham terus tinggi dan tidak turun agar bisa

mendapatkan keuntungan yang besar, tetapi harga saham sangat fluktuatif.

Saham merupakan surat bukti kepemilikan aset aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2010 : 18). Banyak investor yang memilih saham sebagai bentuk investasi karena saham dapat memberikan keuntungan atau *return* yang lebih menarik. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor dari hasil kebijakan dalam melakukan investasi (Fahmi, 2014 : 278. Pada dasarnya tujuan investor untuk menanamkan modal ke suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi. *Return* saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. *Return*

saham merupakan ukuran dari nilai perusahaan di mata investor. Apabila nilai perusahaan di mata investor baik maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham sehingga harga saham pada perusahaan itu akan meningkat dan semakin tingginya harga saham maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan atau *return* yang akan diperoleh investor. Begitupun sebaliknya, apabila nilai perusahaan di mata investor buruk maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham tersebut, harga saham turun dan *return* saham juga akan turun. Investor dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui informasi tentang kondisi perusahaan dimasa yang akan datang.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan dividen. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan keterkaitan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2010 : 134). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan aktiva perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan begitu investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham ke perusahaan itu, sehingga harga saham akan meningkat dan *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Likuiditas yang tinggi juga dapat menurunkan prospek perusahaan. Semakin banyak dana

kas yang ada di perusahaan menunjukkan likuiditas tinggi, apabila dana yang tertanam di kas tinggi maka perusahaan akan kehilangan kesempatan menggunakan dana tersebut untuk melakukan investasi sehingga dapat menurunkan profitabilitas. Di mata investor profitabilitas perusahaan yang menurun menunjukkan bahwa kondisi perusahaan buruk, buruknya kondisi perusahaan akan menurunkan minat investor untuk membeli saham yang mengakibatkan harga saham turun dan *return* juga akan rendah. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2016) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan penelitian yang dilakukan Raningsih dan Putra (2015) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari perbedaan hasil diatas maka perlu dilakukan perhitungan kembali.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva, atau modal sendiri (Sartono, 2014 : 124). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan investor akan menilai bahwa kondisi perusahaan juga baik. Kondisi perusahaan yang membaik dapat menarik investor untuk melakukan investasi dengan membeli saham. Minat investor untuk membeli saham akan meningkatkan harga saham dan dapat berdampak pada *return* saham yang diperoleh investor akan tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan hasil maka perlu dilakukan perhitungan kembali. Penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjarni (2017) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Harris (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang jumlah keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen tunai atau ditahan sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi kembali (Suad Husnan dan Enny, 2012 : 297). Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan karena berhubungan secara langsung dengan aktivitas pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor tinggi maka laba ditahan rendah dengan begitu, aktivitas pendanaan untuk investasi perusahaan juga akan rendah. Investasi rendah akan berdampak pada prospek perusahaan yang buruk di masa yang akan datang sehingga dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham dan dapat mengakibatkan harga saham menurunnyang mengakibatkan *return* yang diperoleh investor juga akan rendah.

Bagi investor, dividen yang dibagikan merupakan pendapatan yang sudah pasti, karena pendapatan yang sudah pasti maka investor menilai bahwa perusahaan yang membagi dividen mempunyai keuangan yang baik. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi

akan dinilai investor yang menyukai keuntungan saat ini sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang, sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham yang mengakibatkan harga saham naik dan *return* yang diperoleh investor juga tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Olivia, Masyhad, dan Siti Rosyafah (2017) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan hasil maka perlu diteliti kembali.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini memilih perusahaan indeks LQ45 karena salah satu karakteristik saham yang dipilih investor adalah saham-saham dari 45 perusahaan yang memiliki nilai likuiditas dengan kapitalisasi pasar tinggi atau saham unggulan di BEI. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu lebih terfokus pada perusahaan di masing-masing industri. Dengan sampel ini maka akan dapat diketahui bagaimana *return* saham pada saham unggulan di BEI.

Dari perbedaan hasil penelitian terdahulu dan pentingnya *return* saham, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN

KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45”.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Return Saham

Saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2012 : 5). *Return* saham merupakan hasil yang didapatkan dari investasi yang dilakukan. *Return* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh individu ataupun institusi dari investasi yang dilakukan (Darmadji dan Fakhrudin, 2012 : 5). *Return* dapat berupa dividen maupun *capital gain*. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi dan bersifat tidak pasti (Jogiyanto, 2013: 235). *Return* saham mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan. Apabila kondisi perusahaan baik, maka harga saham pun tinggi sehingga *return* yang dibagikan kepada investor juga tinggi. Tingginya *return* dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. *Return* dapat dikatakan sebagai faktor yang dapat menarik investor untuk melakukan investasi. *Return* saham dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P(t) - P(t-1) + D}{P(t-1)} \times 100\% \quad \dots (1)$$

Keterangan :

$P(t)$ = Harga saham periode saat ini

$P(t-1)$ = Harga saham periode sebelumnya

D = Dividen

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham, 2011: 186). Teori ini menekankan bahwa ada informasi berupa laporan keuangan yang memberikan sinyal positif kepada investor. Laporan keuangan perusahaan dijadikan investor sebagai informasi mengenai prospek perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun di masa yang akan datang dan dijadikan sebagai pedoman pengambilan keputusan untuk investasi. Prospek perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif bagi investor. Semakin baik prospek perusahaan, semakin tinggi pula *return* yang akan dibagikan kepada investor. *Return* yang dibagikan tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Investor dapat menggunakan analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi perusahaan. Ada beberapa analisis rasio keuangan yang dapat digunakan investor, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari 3 macam, yaitu :

- a) *Current Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin besar likuiditas perusahaan. *Current Ratio* dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

b) *Quick Ratio*
Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang dengan menggunakan aset yang likuid. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \quad (3)$$

c) *Cash Ratio*
Cash ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. *Cash ratio* merupakan rasio yang paling akurat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik, begitupun sebaliknya. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Utang Lancar}} \quad (4)$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya seperti hutang jangka pendek dan hutang jangka pendek. Rasio solvabilitas yang digunakan ada beberapa macam yaitu sebagai berikut :

a) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur penggunaan total utang yang dibandingkan dengan modal sendiri dimana modal sendiri tersebut digunakan untuk mendanai aset. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \quad (5)$$

b) *Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari utang untuk membebani aset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin besar penggunaan utang. Rasio ini dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \quad (6)$$

c) *Long Term Debt to Equity*
Rasio ini digunakan untuk mengukur penggunaan total utang jangka panjang perusahaan yang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

semakin besar rasio ini semakin tinggi risiko keuangan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Long Term Debt to Equity}}{\text{Kewajiban Jangka Panjang}} = \frac{\text{Total Modal Ekuitas}}{\dots\dots\dots(7)}$$

d) *Long Term Debt to Total Assets*

Rasio ini digunakan mengukur dana yang berasal dari utang jangka panjang untuk membebani aset perusahaan. Rasio *Long Term Debt to Equity* dan rasio *Long Term Debt to Total Assets* merupakan rasio yang tidak hanya digunakan untuk mengukur penggunaan utang jangka panjang, tetapi kedua rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\text{Long Term Debt to Total Assets}}{\text{Kewajiban Jangka Panjang}} = \frac{\text{Total Aset}}{\dots\dots\dots(8)}$$

e) *Time Interest Earned Ratio (TIE)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban menggunakan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT). Rasio ini

dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ratio (TIE)} = \frac{\text{Time Interest Earned}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(9)$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dibagi menjadi 5 macam yaitu :

a) *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini penting untuk para pemegang saham, karena rasio ini digunakan pemegang saham untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi efisiensi pengelolaan modal perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{(ROE)} = \frac{\text{Return On Equity}}{\text{Laba Bersih}} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\dots\dots\dots(10)}$$

b) *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin besar efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Retur On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(11)$$

c) **Net Profit Margin (NPM)**
 Rasio *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik perusahaan dalam kegiatan produksi ataupun operasional perusahaan. *Net Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (12)$$

d) **Gross Profit Margin (GPM)**
 Rasio *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan laba kotor dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi efisiensi dalam proses kegiatan produksi perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (13)$$

e) **Operating Profit Margin (OPM)**
 Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih maupun laba operasi sebelum pajak dan bunga dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi efisiensi dalam proses kegiatan

operasional. *Operating Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(14)$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas ada 6 macam yaitu sebagai berikut :

a) **Inventory Turnover (Perputaran Persediaan)**

Rasio *Inventory Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran persediaan dari penjualan. Semakin besar rasio ini, semakin besar efektif dan efisiensi pengelolaan persediaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots (15)$$

b) **Average Days in Inventory**

Rasio *Average Days in Inventory* digunakan untuk menghitung hari pada rata-rata dana yang terikat pada persediaan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average Days in Inventory} = \frac{\text{Jumlah hari dalam setahun}}{\text{Perputaran persediaan}} \dots\dots\dots(16)$$

c) **Receivable Turnover (Perputaran Piutang)**

Rasio *Receivable Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran piutang dari penjualan. Semakin besar rasio ini semakin efektif dan efisien pengelolaan piutang. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Piutang usaha}} \dots\dots\dots (17)$$

d) *Average Days Sales Outstanding*
Rasio *average days sales outstanding* disebut juga *average collection period*. Rasio ini digunakan untuk menghitung berapa lama piutang perusahaan dapat dikonversi menjadi kas. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average Days Sales Outstanding} = \frac{\text{Jumlah hari dalam setahun}}{\text{Perputaran piutang}} \dots\dots\dots (18)$$

e) *Fixed Assets Turnover*
Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam penggunaan aset tetap pada penjualan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aset tetap}} \dots\dots\dots (19)$$

f) *Total Assets Turnover*
Rasio *Total Assets Turnover* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan total aset

dalam penjualan perusahaan. Rasio ini dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (20)$$

Teori Kebijakan Dividen

Dividend Policy atau kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan pembayaran dividen untuk para pemegang saham. Kebijakan dividen akan memberikan sinyal kepada para investor untuk menilai kondisi perusahaan, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Ada beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu :

1. *Dividend Per Share*
Dividend Per Share (DPS) adalah total dividen yang akan dibagikan pada investor untuk setiap lembar saham. *Dividend Per Share* dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Saham Beredar}} \dots\dots\dots (21)$$

2. *Dividend Yield*
Dividend Yield adalah jumlah dividen yang dinyatakan jumlahnya berdasarkan presentase harga pasar saham. *Dividend Yield* dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Harga Pasar Saham}} \dots\dots\dots (22)$$

3. *Dividen Payout Ratio*
Dividend Payout Ratio (DPR) adalah total dividen yang dibagikan pada investor yang berasal dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. *Dividend*

Payout Ratio dituliskan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$$

.....(23)

Ada juga beberapa teori kebijakan dividen yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Teori dividen tidak relevan (*Irrelevance Theory*)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh laba dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, melainkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Modigliani dan Miller (MM) menyatakan dividen yang dibagikan tinggi tidak dipengaruhi oleh nilai perusahaan.

2. Teori dividen relevan (*The Bird in The Hand*)

Teori ini ditemukan oleh Gordon dan Lintner. Teori ini menyatakan bahwa dividen tunai yang dibayarkan tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan lebih menyukai dividen tunai dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini disebabkan karena dividen tunai yang dibayarkan lebih pasti dan lebih mudah diprediksi daripada *capital gain*. Perubahan harga saham yang mengakibatkan *capital gain* susah untuk diprediksi.

3. Teori perbedaan pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Pada umumnya, tarif pajak yang ditetapkan untuk *return* saham berbeda baik itu dividen maupun *capital gain*. Adanya perubahan pajak yang telah ditetapkan, investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Pajak untuk dividen biasanya dibayarkan ketika investor menerima pembayaran dividen, sedangkan pajak untuk *capital gain* tidak dibayarkan sebelum saham itu terjual.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Return Saham

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di mata investor, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan bahwa kondisi perusahaan yang baik. Kondisi perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini akan meningkatkan jumlah permintaan saham, meningkatnya jumlah saham akan menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga akan tinggi. Pernyataan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dapat membagikan *return* tinggi kepada investor.

Rasio likuiditas yang tinggi juga bisa berdampak buruk terhadap kondisi perusahaan. Hal ini dapat terjadi apabila jumlah kas perusahaan mengalami peningkatan. Jumlah kas yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan dana kas dalam kegiatan operasional untuk kemajuan perusahaan secara efektif, sehingga dapat menurunkan laba perusahaan yang berakibat pada kondisi perusahaan juga memburuk. Kondisi perusahaan yang memburuk akan mengakibatkan permintaan saham menurun, sehingga harga saham menurun dan *return* saham juga akan ikut rendah. Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) bahwa likuiditas tinggi dapat menyebabkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang memburuk yang berakibat pada investor memperoleh *return* yang rendah.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham

Salah satu indikator yang digunakan investor untuk mengukur kondisi perusahaan adalah tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan juga digunakan investor untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor dari kegiatan investasi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, semakin baik kondisi perusahaan dengan begitu investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini

mengakibatkan permintaan saham meningkat, sehingga harga saham juga akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan berdampak pada tingkat pengembalian atau *return* yang akan diperoleh investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjarni (2017) bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tertarik investor untuk melakukan investasi yang mengakibatkan permintaan saham meningkat dan harga saham tinggi sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

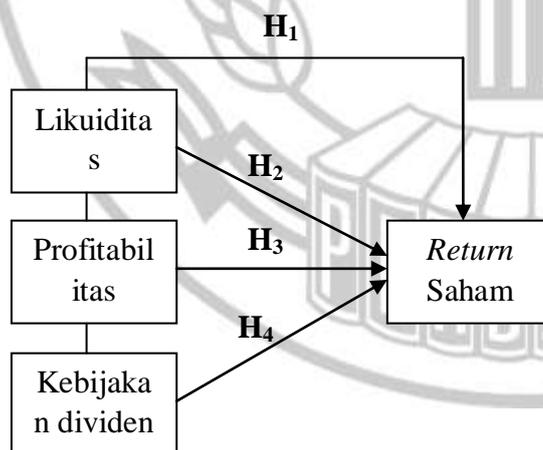
Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Return Saham

Berdasarkan teori dividen relevan (*The Bird in The Hand*) bahwa dividen yang dibayarkan tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor yang menyukai dividen tunai akan menilai bahwa perusahaan yang membagikan dividen tunai tinggi memiliki nilai perusahaan kondisi keuangan yang baik. Kondisi keuangan perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini akan menyebabkan permintaan saham meningkat dan mengakibatkan harga saham meningkat serta *return* saham juga tinggi. Berdasarkan pernyataan diatas, hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Puspitasari, Masyhad, dan Rosyafah (2017) bahwa semakin tinggi dividen tunai semakin tinggi *return* saham yang diperoleh investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen tunai memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga investor akan melakukan investasi dengan membeli saham dan tingginya harga saham dapat

mempengaruhi tingginya *return* yang diperoleh investor.

Berdasarkan teori perbedaan pajak (*Tax Preference Theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena penetapan pajak, pajak untuk *capital gain* cenderung lebih rendah. Pajak untuk dividen dibayarkan setelah dividen dibagikan kepada investor sedangkan pajak untuk *capital gain* dibayarkan ketika saham terjual. Pernyataan di atas sesuai dengan penelitian Pratiwi, Nainggolan, Sinaga & Siregar (2015) bahwa *return* saham yang diperoleh investor tinggi jika perusahaan mengurangi pembayaran dividen. Apabila pembayaran dividen tunai dikurangi maka investor akan menerima *capital gain* dengan pajak rendah, dengan begitu investor akan menerima *return* yang lebih tinggi.

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan uairan diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H₃ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini menggunakan beberapa perspektif. Perspektif berdasarkan jenisnya, penelitian ini dikatakan sebagai penelitian murni. Hal ini dikarenakan penelitian ini hanya membahas hubungan antara teori-teori yang ada, dan apakah teori-teori tersebut berkaitan atau mempengaruhi atau tidak (Siregar, 2013 : 4)

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis. Hal ini dikarenakan penelitian ini menguji pengaruh variabel-variabel terhadap *return* saham, variabel-variabel tersebut yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan dividen. Berdasarkan pengumpulan data, penelitian ini menggunakan data sekunder. Hal ini dikarenakan data yang digunakan penelitian ini yaitu dari data perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini menggunakan metode *historis* dan *causal study*. Hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan data keuangan

perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya dan penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini menggunakan dimensi panel, hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan obyek penelitian pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2014-2018.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan, dimana data tersebut diambil menggunakan teknik pengumpulan data yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen, diantaranya adalah:

1. Variabel independen (variabel bebas / X) atau variabel yang mempengaruhi adalah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*.
2. Variabel dependen (variabel terikat / Y) atau variabel yang dipengaruhi adalah *return* saham

Definisi Operasional Variabel

1. Return Saham

Return saham adalah hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi yang dilakukan. *Return* saham merupakan salah satu faktor

yang dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya. *Return* saham dalam penelitian ini diukur menggunakan **rumus nomer 1**

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* diukur dengan **rumus nomer 2**

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan penjualan perusahaan atau modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity*. *Return On Equity* diukur dengan **rumus nomer 10**.

4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada investor atau digunakan investasi kembali sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* diukur dengan **rumus nomer 23**

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang berhubungan dengan penjelasan suatu data dalam sebuah penelitian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui penjelasan atau gambaran sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai

maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Retun (Y)	-56.57	211.97	6.5353	42.84209
CR (X1)	.41	5.27	2.1808	1.19415
ROE (X2)	-7.87	75.43	16.2347	10.88835
DPR (X3)	0.00	138.55	32.9950	30.39349

Sumber: data diolah

1. Return Saham

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.2 variabel *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -56.57 persen diperoleh dari perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) pada tahun 2014, hal ini menjelaskan bahwa pada tahun 2014 perusahaan Barito Pacific mengalami penurunan harga saham sebesar -56.57. Harga saham periode saat ini lebih kecil dibandingkan harga saham periode sebelumnya harga, dimana harga saham saat ini sebesar Rp 66 sedangkan harga saham periode sebelumnya sebesar Rp 152. Nilai maximum *return* saham sebesar 211.97 persen diperoleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) pada tahun 2017. Hal ini menjelaskan bahwa harga saham BRPT saat ini mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dimana harga saham saat ini sebesar Rp 2.228 dan harga saham sebelumnya sebesar Rp 741. Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham sebesar 6.5353 persen lebih kecil dari

nilai standar deviasi yaitu sebesar 42.84209, artinya data *return* saham memiliki variasi yang tinggi.

2. Current Ratio (CR)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.2 *current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.41 kali yang dimiliki oleh perusahaan Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) pada tahun 2015, hal ini menjelaskan bahwa pada tahun 2015 kemampuan perusahaan Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) dalam membayar kewajiban jangka pendeknya rendah karena nilai *current ratio* dibawah 100%. Nilai minimum variabel *current ratio* sebesar 5.27 kali yang dimiliki oleh perusahaan H M Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2017, artinya perusahaan H M sampoerna Tbk sangat mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Nilai rata-rata (*mean*) *current ratio* sebesar 2.1808 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.19415, sehingga menjelaskan bahwa variasi data *current ratio* relative rendah.

3. Return On Equity (ROE)

Berdasarkan tabel 4.2 variabel *return on equity* memiliki nilai minimum sebesar -7.87 persen yang

diporoleh perusahaan Malindo Feedmill Tbk (MAIN) pada tahun 2014, hal ini menjelaskan bahwa kerugian dari labayang digunakan perusahaan atas ekuitas sebesar -7.87 persen. Nilai maximum variabel *return on equity* sebesar 75.43 persen yang dimiliki oleh perusahaan H M Sampoerna Tbk pada tahun 2014, hal ini menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang digunakan untuk ekuitas sebesar 75.43 persen. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *return on equity* sebesar 16.2347 lebih besar dari standar deviasi sebesar 10.88835, artinya variasi data *return on equity* relative rendah.

4. Dividen Payout Ratio (DPR)

Berdasarkan pada tabel 4.2 variabel *dividen payout ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.00 persen yang dimiliki oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) tahun 2014 dan 2016, perusahaan Charoen Phokpand Tbk (CPIN) tahun 2018, perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2018, perusahaan H M Sampoerna Tbk (HMSP) tahun 2018, perusahaan Indocement

Tunggal Prakasa Tbk (INTP) tahun 2018, hal ini menjelaskan bahwa kesempatan investasi perusahaan tersebut sedikit karena laba bersih perusahaan lebih banyak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan daripada dibagikan. Nilai maximum variabel *dividen payout ratio* sebesar 138.55 persen yang dimiliki perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP) pada tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan lebih banyak dibagikan kepada para pemegang saham. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *dividen payout ratio* sebesar 32.99590 lebih besar dari standar deviasi sebesar 30.39349, artinya variasi data *dividen payout ratio* relative rendah

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui *current ratio* (X1), *return on equity* (X2), dan *dividen payout ratio* (X3) terhadap variabel *Return* saham (Y) pada periode 2014-2018. Hasil data analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Regresi Linier Berganda

	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sign.	Ket
(constant)	-0.310	-0.026		0.979	
CR (X1)	-7.990	-1.643	± 2.015	0.105	H ₀ diterima
ROE (X2)	1.250	2.456	1.998	0.017	H ₀ ditolak
DPR (X3)	0.120	0.625	± 2.015	0.535	H ₀ diterima
F _{hitung}	2.688		R ²	0.1150	
F _{tabel}	2.750		Sign.	0.054	

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dapat ditentukan persamaan yaitu sebagai berikut:

$$Y = -0.310 - 7.990CR + 1.250ROE + 0.120DPR + e$$

Penjelasan dari hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

1. Nilai konstanta

Nilai konstanta sebesar -0.310 artinya bahwa apabila *current ratio*, *return on equity*, dan *dividen payout ratio* besarnya nol maka besarnya *return* saham sama dengan -0.310

2. Koefisien regresi untuk variabel likuiditas (*current ratio*)

Nilai koefisien regresi *current ratio* (X1) sebesar -7.990, artinya apabila *current ratio* naik satu satuan maka *return* saham turun sebesar -7.990 dengan asumsi variabel lainnya konstanta. Tanda negative menunjukkan hubungan berlawanan antara *current ratio* dengan *return* saham yang artinya semakin besar *current ratio* semakin kecil nilai *return* saham.

3. Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (*return on equity*)

Nilai koefisien regresi *return on equity* (X2) sebesar 1.250, artinya jika *return on equity* naik satu satuan maka *return* saham naik sebesar 1.250 dengan asumsi variabel lainnya konstanta. Tanda positif menjelaskan bahwa hubungan searah antara *return on equity* dengan *return* saham, berarti semakin besar *return on equity* semakin tinggi nilai *return* saham.

4. Koefisien regresi untuk kebijakan dividen (*dividen payout ratio*)

Koefisien regresi *dividen payout ratio* (X3) sebesar 0.120,

artinya apabila *dividen payout ratio* naik satu satuan maka *return* saham naik sebesar 0.120 dengan asumsi variabel lainnya konstanta. Tanda positif menunjukkan bahwa hubungan searah antara *dividen payout ratio* dengan *return* saham yang artinya semakin besar *dividen payout ratio* semakin tinggi nilai *return* saham.

Merumuskan Signifikansi

1. Uji F (Uji Simultan)

Uji simultan digunakan untuk menguji apakah secara simultan likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan atau bersama-sama.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 2.688 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.054 dan selanjutnya menentukan nilai F_{tabel} dengan nilai signifikan sebesar 0.05 serta $df_1 = 3$ $df_2 = 62$, sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.750. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih kecil dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $2.688 < 2.750$. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Uji parsial (t)

Uji parsial (t) digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham secara parsial. Berdasarkan hasil uji t pada lampiran 4 dari tiap variabel sebagai berikut:

1) Hasil uji parsial likuiditas

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa t_{hitung} *Current ratio* sebesar -1.643 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar ± 2.015 dengan nilai

signifikan $0.105 > 0.05$. Jika dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan maka dapat disimpulkan H_0 diterima. Jadi secara parsial *Current ratio* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *return* saham.

2) Hasil uji parsial profitabilitas

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa t_{hitung} *Return On Equity* sebesar 2.456 lebih besar dari t_{tabel} 1.998 dengan nilai signifikan $0.017 < 0.05$. jika dilihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, dan nilai signifikan maka dapat disimpulkan H_0 ditolak. Jadi secara parsial *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

3) Hasil uji parsial kebijakan dividen

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} *dividen payout ratio* sebesar 0.625 lebih kecil dari t_{tabel} ± 2.015 dengan nilai signifikan $0.535 > 0.05$. Jika dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, dan nilai signifikan maka H_0 diterima. Jadi secara parsial *dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan *return* saham.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0.1150 atau sebesar 11.50%. Hal ini menjelaskan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen mempengaruhi *return* saham sebesar 11.50% dan sisanya 88.50% dipengaruhi oleh faktor lain.

Pembahasan

Pengaruh Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap *return* saham sedangkan hasil dari penelitian ini adalah *current ratio* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara teori kemampuan perusahaan membayar kewajibannya baik akan memberikan signal positif, kemampuan membayar kewajiban baik menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham, dengan begitu harga saham perusahaan naik dan *return* saham juga tinggi, tetapi *current ratio* tinggi dapat menyebabkan *return* saham menurun hal ini dikarenakan *current ratio* tinggi menjelaskan adanya dana yang tidak digunakan untuk menghasilkan laba, sehingga laba yang rendah akan menurunkan minat investor untuk membeli saham dan mengakibatkan harga saham turun serta *return* saham juga menurun.

Penelitian ini menggunakan perhitungan likuiditas yang tidak likuid yaitu *current ratio* sedangkan perhitungan likuiditas yang likuid yaitu *cash ratio*. Pada penelitian ini, ada juga perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* tinggi tetapi *return* saham tinggi ada juga perusahaan

yang memiliki *current ratio* tinggi tetapi *return* saham rendah dari hasil yang tidak konsisten, investor tidak menggunakan *current ratio* sebagai pengukuran dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Puspitasari, Mayhad, Rosyafah (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Handayani dan Haris (2019) *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh *Signalling theory* bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham memberikan signal positif yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi perusahaan baik, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka investor akan menilai bahwa kondisi perusahaan baik. Kondisi perusahaan yang baik dapat menarik untuk membeli saham, sehingga akan meningkatkan permintaan saham tinggi yang mengakibatkan harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018

Secara teori hasil penelitian ini didukung oleh teori dividen tidak relevan (*Irrelevance Theory*) yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller bahwa prospek atau nilai perusahaan tidak dipengaruhi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen melainkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba bersih setelah pajak dan risiko perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari, Masyhad, dan Rosyafah (2017) menunjukkan hasil bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut didukung oleh teori dividen relevan (*Relevance Theory*) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tunai dimata investor memiliki prospek perusahaan yang baik, prospek perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dengan membeli saham. Minat investor untuk membeli saham akan menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga akan tinggi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN Kesimpulan

1. Secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

2. Secara parsial likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
3. Secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
4. Secara parsial kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

Keterbatasan Penelitian

1. Uji F dalam penelitian ini tidak signifikan hal ini dikarenakan jumlah data perusahaan yang digunakan untuk observasi 75 perusahaan dan sesudah dilakukan outlier data yang digunakan untuk observasi sebanyak 66 perusahaan
2. Nilai R Square rendah yaitu sebesar 0.1150 atau 11.50%, artinya kontribusi likuiditas,

profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi *return* saham sebesar 11.50%, dan sisanya 88.505 dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Saran

1. Bagi investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba
2. Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan untuk memperhatikan rasio likuiditas perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan jumlah perusahaan untuk observasi dengan memperpanjang periode penelitian dan sebaiknya memasukkan variabel lain yang mempengaruhi *return* saham yang belum dimasukkan dalam penelitian

Daftar Rujukan

- Bagheri, M., & Tehrani, A. G. (2019). A Survey on the Relationship between Sale, Liquidity and Business Risk with Stock Returns at Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Advanced Studies in Humanities and Social Science*, 8(1), pp.13-27.
- Birgham, E.F dan Houston, J.F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*.

- Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat : Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Salemba Empat : Jakarta
- Dewi, P.E.D.M., (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2). pp.109-132
- Fahmi, Irham. (2014) *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media : Jakarta
- Handayani, M., & Harris, I. (2019). Analisis pengaruh debt to equity ratio (der), return on asset (roa), return on equity (roe), dan net profit margin (npm) terhadap return saham (studi kasus pada perusahaan consumer goods di bursa efek indonesia). *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), pp.263-275.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE : Yogyakarta
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT Raja Grafindo : Jakarta.
- Nandani, I.G.A.I.Y. and Sudjarni, L.K., (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap Return Saham Perusahaan F & B di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, 6(8), pp.4481-4509.
- Pratiwi, P., Nainggolan, P., Sinaga, M.H., & Siregar, L. (2015). Pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial Jurnal Akuntansi*, 1(1), pp.50-55
- Puspitasari, O., (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Pertumbuhan dan Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(3), pp.1-20
- Sartono R., Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE UGM : Yogyakarta
- Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif. Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti.
(2012). *Dasar-Dasar
Manajemen Keuangan,
edisi keenam*. UPP STIM
YKPN :Yogyakarta.

Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P.
D. (2015). Pengaruh rasio-
rasio keuangan dan ukuran
perusahaan pada return
saham. *E-Jurnal
Akuntansi*, 13(2), pp.582-
598

Tandelilin, Eduarnus. (2010).
*Analisis investasi dan
manajemen portfolio*.
BPFE : Yogyakarta

