



## RETURN SAHAM MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI: MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS

Deni Saputra<sup>1</sup>

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang  
email: [denisaputra@upiypk.ac.id](mailto:denisaputra@upiypk.ac.id)

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of earnings management, company size and profitability on stock returns with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 - 2020. With a total sample of 61 manufacturing companies. The sampling technique used is the Purposive Sampling method where the number obtained in this study is 61 companies and as a sample with observations as many as 305 observations. The analytical method used is panel data regression. The results of this study conclude that: (A) Earnings Management has no significant effect on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. (B) Partial company size has a significant effect on stock returns. (C) Partial profitability has no significant effect on Stock Return. (D) Earnings Management, Firm Size and Profitability have a joint effect on Stock Return. (E) Partial Earnings Management has no significant effect on Stock Return with dividend policy as a moderating variable. (F) Firm size has a significant effect on Stock Return with dividend policy as a moderating variable. (G) Profitability has a significant effect on Stock Return with dividend policy as a moderating variable.*

### INFO ARTIKEL

Diterima: 05-08-2022  
Direview: 13-10-2022  
Disetujui: 10-01-2023  
Terbit: 03-04-2023

#### Keyword:

*Earnings Management;  
Company  
Size; Profitability; Stock  
Return; Dividend Policy*

### PENDAHULUAN

Laju perkembangan ekonomi yang semakin pesat dan persaingan antar perusahaan dalam memperoleh keuntungan, menuntut perusahaan harus mencari berbagai alternatif untuk mendapatkan hasil keuntungan maksimum bagi perusahaan. Salah satu hal yang paling penting dalam perusahaan yaitu tersedianya modal yang cukup untuk mendanai operasional suatu perusahaan. Ketersediaan modal sangat diperlukan guna keberlangsungan perusahaan, sementara pemerolehan modal sering menjadi salah satu kendala bagi suatu perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu wadah bagi suatu perusahaan dalam memperoleh tambahan modal untuk membiayai operasional perusahaan. Salah satu aset yang ditawarkan di dalam pasar modal yaitu saham. Saham merupakan aset yang paling banyak diperjual-belikan di dalam pasar modal. Investor tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham, karena lebih besar dalam menawarkan tingkat keuntungan.

Menurut Alviansyah (2018) return atau pengembalian atas kegiatan investasi merupakan penghasilan yang diterima dari suatu investasi di tambah dengan perubahan harga pasar yang biasanya

dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar awal dari investasi tersebut. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi return yang didapat oleh investor. Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat *Return Saham* yang tinggi.

Penelitian ini berusaha untuk membuktikan apa saja yang mempengaruhi *Return Saham*. Salah satunya yaitu manajemen laba. Menurut Hawari & Putri (2020) Manajemen laba merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan keleluasaan yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan untuk memodifikasi laba yang dilaporkan. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan kebijakan akuntansi yang dapat memberikan informasi laba lebih baik. Informasi tersebut akan digunakan investor untuk menilai risiko yang melekat dalam investasinya serta digunakan untuk memperkirakan return yang akan diperoleh dari investasinya tersebut.

Berikut ini adalah perkembangan *Return Saham* pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Tabel 1  
*Return Saham* Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2020

Nama Perusahaan	<i>Return Saham</i> %				
	2016	2017	2018	2019	2020
PT Unilever Indonesia Tbk	0,3	0,28	0,26	0,19	0
PT Multi Bintang Indonesia Tbk	0	0	0	0	0,1
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0,1	0,1	0	0	0,03
PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk	0,04	0,04	0,09	0,26	0,36
PT Gudang Garam Tbk	0,02	0,25	0,06	0,05	0,02

Sumber : <https://finance.yahoo.com>

Dari tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa adanya wabah COVID-19 ini telah memukul berbagai bidang ekonomi seperti pasar modal. Pandemi virus korona (COVID-19) membawa dampak signifikan terhadap perdagangan di bursa. Hal itu ditunjukkan dengan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam berita yang dimuat dalam Mediaindonesia.com 28 April 2020. Direktur Utama BEI, Inarno Djajadi mengungkapkan beberapa di antara penurunan IHSG 26,43% menjadi 4.635 dengan diikuti penurunan kapitalisasi pasar sebesar 26,35% menjadi 6.300 triliun, juga terjadi penurunan transaksi harian 1,49% menjadi 462 ribu kali. Inarno menambahkan penurunan signifikan terhadap perdagangan di bursa juga terdapat pada Maret 2020, saat pemerintah mengumumkan dua kasus positif COVID-19 di Indonesia. Penurunan dan peningkatan permintaan jasa berbanding lurus dengan rendah tingginya harga saham yang nantinya juga akan berimbas pada penurunan atau peningkatan return saham. Return didefinisikan Halim sebagai imbalan yang diperoleh dari investasi. (mediaindonesia.com)

Faktor lain yang dianggap mempengaruhi *Return Saham* adalah manajemen laba. Menurut Selfiyani (2021) Manajemen laba merupakan upaya atau aktivitas dari manajemen perseroan yang bisa berdampak terhadap naik turunnya keuntungan perseroan didalam informasi finansial, yang bertujuan pada peningkatan kemakmuran pihak tertentu. Manajer bisa menggunakan personal judgment guna menentukan transaksi-transaksi yang akan dimasukkan kedalam laporan keuangan hingga bisa mengubah isi laporan keuangan. Manajemen Laba dapat terjadi ketika manajemen menerapkan keputusan tertentu dalam laporan keuangan dan transaksi tertentu yang bertujuan untuk mengubah laporan keuangan yang dapat merubah penilaian kinerja perusahaan yang bertujuan untuk menipu pemilik atau pemegang saham dengan mengandalkan angka akuntansi yang dilaporkan.

Faktor selanjutnya yang dianggap mempengaruhi *Return Saham* adalah ukuran perusahaan. Menurut Nandita and Kusumawati (2018) Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan pada total aktiva suatu perusahaan.

Semakin besar total aktiva yang dimiliki maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Apabila semakin kecil total aktiva yang dimiliki maka semakin kecil pula ukuran perusahaan tersebut. Kondisi ini membuat para investor memiliki persepsi yang positif terhadap perusahaan besar. Persepsi positif dari para investor akan meningkatkan harga saham perusahaan di Bursa Saham. Para investor rela membayar mahal harga saham dengan adanya keyakinan bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian keuntungan yang lebih pasti dari pada perusahaan yang tergolong lebih kecil. Nandita and Kusumawati (2018) mengatakan firm size berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Faktor selanjutnya yang dianggap mempengaruhi *Return Saham* adalah profitabilitas. Menurut Dewi (2020) Profitabilitas adalah ukuran seberapa besar keuntungan yang bisa diterima dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (*asset*) yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan tingkat efisiensi atas penggunaan aset perusahaan serta menjadi salah satu faktor yang penting sebagai acuan oleh investor atau pemilik dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh laba atau keuntungan bagi perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, diharapkan bahwa pengembalian keuntungan atas investasi maksimal dan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dewi (2020) mengatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Selain variabel diatas, terdapat variabel moderasi yang dianggap memperkuat atau memperlemah hubungan terhadap *Return Saham* yaitu Kebijakan deviden. Menurut Krismandari and Lailatu (2018) Kebijakan deviden adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan deviden termasuk salah satu faktor yang umum diperhatikan para investor sebelum berinvestasi di pasar saham, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih diperdebatkan. Investor yang tujuan utama berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek akan lebih suka mendapatkan keuntungan dari deviden daripada capital gain. Perusahaan yang memberikan rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi akan lebih diminati oleh para investor. Para investor akan menilai perusahaan yang dapat memberikan deviden yang tinggi dan konsisten, memiliki kinerja yang baik dan dapat menjaga keberlangsungan perolehan laba. Kondisi ini akan membuat perusahaan mempunyai daya tarik tinggi yang kemudian akan meningkatkan harga saham di Bursa Saham. Krismandari and Lailatu (2018) mengatakan kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian terdahulu menemukan beberapa faktor yang mampu mempengaruhi tindakan *Return Saham*. Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* adalah manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Terdapat hasil terkait pengaruh manajemen laba terhadap *Return Saham*, seperti pada penelitian Selfiyon (2021) yang menunjukkan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Faktor lain yang mempengaruhi *Return Saham* adalah ukuran perusahaan. Terdapat hasil terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Return Saham*, seperti pada penelitian Nandita and Kusumawati (2018) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Faktor lainnya juga terdapat pada profitabilitas. Terdapat hasil terkait pengaruh profitabilitas terhadap *Return Saham*, seperti pada penelitian Dewi (2020) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Pada kebijakan deviden terdapat hasil terkait *Return Saham* seperti penelitian Krismandari and Lailatu (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Dengan adanya hasil penelitian terdahulu diatas dan fenomena yang sedang terjadi mengenai return saham yang menjadi korban dampak COVID-19 maka peneliti tertarik melakukan penelitian ini. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu diatas dengan menambahkan variabel moderasi yaitu kebijakan deviden.

### **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Menurut (Kasmis, 2016) dalam teori agency dijelaskan bahwa terdapat perbedaan perilaku antara pemberi amanat (pemegang saham) dan manajernya (agen). Agen merupakan orang yang diberi wewenang oleh pemilik perusahaan sebagai pemberi amanat untuk bertindak atas nama pemberi amanat (pemegang saham). Artinya, manajemen perusahaan dianggap sebagai agen oleh pemilik perusahaan.

Tindakan mereka harus sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga konflik antara pemilik perusahaan tidak dapat berindak hanya untuk kepentingan mereka saja akan tetapi juga harus mementingkan kepentingan agen, sehingga terjadi keseimbangan. Kepentingan agen dilakukan melalui pemberian insentif yang memadai, misalnya saham opsi, bonus, dan pembagian laba diluar gaji. Dan tentunya juga pemberian ancaman bagi agen yang memiliki kinerja buruk. Agar tujuan tercapai, maka pengawasan terhadap agen perlu dilakukan melalui berbagai tindakan misalnya mengikat agen dengan kontrak tertentu, meninjau hasil operasi manajemen secara sistematis, melakukan audit laporan keuangan, serta dengan membatasi keputusan manajemen. Kegiatan pengawasan juga mencakup pengawasan biaya yang di keluarkan. Dengan kata lain, manajer perusahaan khususnya perusahaan yang besar memiliki tujuan berbeda dengan pemegang saham. Pemegang saham dapat menyakinkan diri mereka bahwa manajer akan membuat keputusan yang akan dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham hanya jika disertai pemberian insentif yang memadai serta adanya pengendalian terhadap manajer.

Di dalam teorinya, terdapat sebuah kontrak antara pemilik, yaitu pemegang saham dan agen maupun manajer. Dengan adanya kontrak tersebut, agen dapat bertindak sebagai wakil pemilik dalam melakukan beberapa jasa demi kepentingan dan kemakmuran pemilik dan sebagai imbalannya, pemilik akan membayar kinerja agen sesuai dengan hasil dan kontrak yang disepakati bersama dalam bentuk gaji, bonus, maupun kompensasi lainnya. Manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan, memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik. Hal ini kemudian menyebabkan timbulnya asimetri informasi, yaitu suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antara manajer sebagai penyedia informasi dengan pemegang saham sebagai pihak yang menggunakan informasi. Dengan adanya asimetri informasi ini, maka manajer pun memiliki peluang untuk memanfaatkan posisi dan kondisinya untuk memenuhi tujuan pribadinya.

### **Return Saham**

Menurut (Akhmad Syarifudin, 2021) Return saham adalah keuntungan yang didapatkan atas investasi saham yang ditanam oleh pemegang saham. Saham dapat dikatakan surat berharga atau surat kepemilikan suatu perusahaan. Menurut Lailatus Sa'adah (2020) Return merupakan hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi. Return bisa berupa return realisasian yaitu return yang sudah terjadi dan return ekspektasian atau return yang belum terjadi akan tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Return Saham memungkinkan seseorang investor untuk membandingkan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan.

### **Manajemen Laba**

Menurut (Rahayu, 2018) manajemen laba merupakan cara manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba sesuai dengan tujuan manajemen. Manajemen laba diukur dengan akrual diskresioner atau akrual yang dapat dimanajemen oleh manajer. Sebagian pihak menilai manajemen laba sebagai perbuatan curang yang melanggar prinsip akuntansi. Upaya ini dilakukan dengan memanfaatkan metode dan standar akuntansi yang ada untuk mengelabui pemakai laporan keuangan. Manajemen laba dilakukan untuk memanipulasi laporan keuangan perusahaan guna mencapai hasil yang diinginkan oleh pihak manajemen perusahaan. Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan transaksi penataan untuk mengubah laporan keuangan yang menyesatkan *stakeholder* mengenai kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan ataupun untuk mempengaruhi hasil kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut (Hery, 2017) ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai skala operasi perusahaan (besar atau kecil). Skala operasi ini menimbulkan berbagai penafsiran, antara lain luasnya pangsa pasar, kuatnya

permodalan, serta tingginya tingkat penjualan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan ialah dengan melihat total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang dengan total aktiva yang besar biasanya telah mapan dalam permodalan dan memiliki kemampuan dalam mengelola sumber-sumber keuangannya karena perusahaan tersebut biasanya bukan merupakan perusahaan baru sehingga cukup berpengalaman dalam industry.

### **Profitabilitas**

Menurut (aldila septiana, 2019) profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan keberlangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya disuatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut (Sudana, 2016) Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Ini menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. jika perusahaan ingin mendapatkan tingkat kepercayaan yang tinggi dari para investor dan menarik investor baru untuk berinvestasi di perusahaannya maka, perusahaan harus bisa menetapkan kebijakan dividen yang tepat. Oleh karena itu Suad Husman (2016) menyatakan kebijakan dividen sangat penting untuk ditetapkan dengan tepat karena menyangkut pemegang saham yang merupakan salah satu sumber modal utama dari perusahaan tersebut.

### **Manajemen Laba dan Return Saham**

Menurut (Adiwibowo 2018) Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan manajemen akibat dari keleluasaan yang diperbolehkan oleh Standar Akuntansi Keuangan. Salah satu motivasi manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba adalah untuk mendapatkan laba yang diharapkan oleh investor. Pernyataan ini menyimpulkan bahwa untuk mendapatkan laba yang diharapkan investor, manajemen perlu melakukan pengaturan terhadap pencapaian laba (*earning management*). Penelitian ini menunjukkan bahwa *Return Saham* akan naik apabila laba yang dicapai perusahaan sesuai atau lebih besar dari laba yang diharapkan begitu pula sebaliknya, jika laba aktual lebih kecil dari laba yang diharapkan maka *Return Saham* akan turun. Manajemen laba juga menunjukkan bahwa manajemen laba akan berdampak terhadap pengembalian saham. Hasil dari penelitian Adiwibowo (2018) mengatakan manajemen laba berpengaruh positif terhadap return saham.

**H1 : Diduga manajemen laba memperkuat *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Ukuran Perusahaan dan Return Saham**

Dalam penelitian (Karina and Nadeak 2021) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal. *Firm Size* merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dikarenakan ukuran perusahaan sangat berpengaruh dalam pengembalian saham yang akan diterima oleh investor. Ukuran perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan dananya (kesempatan investasi) pada masa yang akan datang dan memberikan pengaruh positif bagi investasi. Ukuran perusahaan yang besar mempunyai sumber daya yang besar pula, tentunya akan melakukan kegiatan operasional yang semakin besar dan semakin besar pula pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan akan berpengaruh positif terhadap laba dan tentu akan memberikan *return* yang cukup besar bagi pemegang saham. Hasil dari penelitian Karina

and Nadeak (2021) mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

**H2 : Diduga ukuran perusahaan memperkuat *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Profitabilitas dan Return Saham**

Menurut (Dewi 2020) profitabilitas adalah ukuran bagaimana suatu perusahaan mampu dalam memperoleh laba dari modal saham, tingkat penjualan, dan aset yang dimiliki perusahaan. Karena kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan tingkat profit yang tinggi dalam memperoleh keuntungan atau laba. Baginda (2016) Return On Assets (ROA) yakni rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk mendapatkan laba. Semakin tingginya Return On Asset (ROA) yang dimiliki perusahaan berarti menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga kemungkinan pembagian *Return Saham* tinggi. Hasil dari penelitian Baginda (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

**H3 : Diduga profitabilitas memperkuat *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas dan Return Saham**

Dalam penelitian (Baginda 2016) tentang manajemen laba yang menunjukkan bahwa manajemen laba akan berdampak terhadap pengembalian saham. Baginda (2016) Di dalam penelitian yang sama juga menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal. Hasil dari penelitian Baginda (2016) mengemukakan bahwa manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

**H4 : Diduga manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas memperkuat *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Manajemen Laba dan Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi**

Menurut (Hawari and Putri 2020) pengaruh manajemen laba terhadap *Return Saham* mempunyai peran memperkuat atau memperlemah kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Apabila manajemen laba baik dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka *Return Saham* juga akan besar. Namun sebaliknya, apabila manajemen laba tidak baik dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil, maka *Return Saham* akan kecil. Hasil dari penelitian Hawari and Putri (2020) mengemukakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

**H5 : Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Ukuran perusahaan dan Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi**

Menurut (Hawari and Putri 2020) ukuran perusahaan juga mempunyai peran memperkuat atau memperlemah *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Apabila ukuran perusahaan besar dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka *Return Saham* juga akan besar. Namun sebaliknya, apabila ukuran perusahaan besar dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil, maka *Return Saham* akan kecil. Hasil dari penelitian Hawari and Putri (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

**H6 : Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.**

### **Profitabilitas dan Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi**

Menurut (Suryani Ulan Dewi and Sudiartha 2018) profitabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun seluruh

dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Profitabilitas ini diproksikan dengan ROA. Semakin tinggi ROA maka dapat diartikan suatu perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktivityanya untuk menghasilkan laba bersih, dengan meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga mendapatkan *return* yang besar. Hasil dari penelitian Suryani Ulan Dewi and Sudiartha (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

### H7 : Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *Purposive Sampling* dimana jumlah amatan yang di peroleh dalam penelitian ini sebanyak 61 perusahaan dan sebagai sampel dengan observasi sebanyak 305 observasi. Alat analisis menggunakan *E-views* 9. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta DA + \beta SIZE + \beta ROA + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta DA + \beta SIZE + \beta ROA + \beta DPR + \beta INTDA + \beta INTSIZE + \beta INTROA + \varepsilon$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil olahan *E-views* 9 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial untuk persamaan I adalah sebagai berikut :

Tabel 2  
Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sebelum Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MANAJEMEN_LABA	0.409958	0.048574	8.439894	0.0000
UKURAN_PERUSAHAAN	0.596591	0.081699	7.302299	0.0000
PROFITABILITAS	0.017055	0.048356	0.352703	0.7246
C	1.121184	0.171149	6.550940	0.0000

Sumber : Hasil Output *E-views* 9

#### 1. Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Dari tabel 2 diatas maka hasil analisis menunjukkan Manajemen Laba memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Manajemen Laba parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan H1 diterima**.

#### 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Dari tabel 2 diatas maka hasil analisis menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ) Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan H2 diterima**.

#### 3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Dari tabel 2 diatas maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,72 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,72 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>3</sub> ditolak**.

Adapun Persamaan 2 pada uji pengaruh secara parsial yang tertera pada table msebagai berikut :

Tabel 3

## Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sesudah Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MANAJEMEN_LABA	-0.274633	0.156182	-1.758413	0.0797
UKURAN_PERUSAHAAN	1.691969	0.364868	4.637212	0.0000
PROFITABILITAS	-0.054195	0.080164	-0.676050	0.4995
KEBIJAKAN_DEVIDEN	-0.283672	0.177833	-1.595161	0.1118
INTX1	0.515813	0.105395	4.894102	0.0000
INTX2	-0.135596	0.047163	-2.875070	0.0043
INTX3	-0.003632	0.006905	-0.525979	0.5993
C	0.174284	0.626506	0.278183	0.7811

Sumber : Hasil Output *E-views* 9

1. Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi

Dari tabel 3 diatas maka hasil analisis menunjukkan Manajemen Laba memiliki nilai *probability* sebesar 0,07 lebih besar dari 0,000 atau ( $0,07 > 0,000$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Manajemen Laba parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak**.

2. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi

Dari tabel 3 diatas maka hasil analisis menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,000 atau ( $0,00 < 0,000$ ) Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima**

3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi

Dari tabel 3 diatas maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai *probability* sebesar 0,49 lebih besar dari 0,05 atau ( $0,49 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak**.

#### Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil olahan *E-views* 9 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan untuk persamaan I dan persamaan II adalah sebagai berikut :

Tabel 4

## Uji F (Simultan) Sebelum Moderasi

F-Statistic	27.08553
Prob (F-Statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Output *E-views* 9



Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig 0,05. Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 5**  
**Uji F (Simultan) Sesudah Moderasi**

F-Statistic	34.53926
Prob (F-Statistic)	0.000000

*Sumber* : Hasil Output *E-views* 9

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 5 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

### **Pembahasan Hasil**

Dari hasil analisis Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian**

No	Hipotesis	Pernyataan	Persamaan I	Persamaan II	Hasil Hipotesis
1	H1	Diduga manajemen laba memperkuat <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	0,0000	0,05	Diterima
2	H2	Diduga ukuran perusahaan memperkuat <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	0,0000	0,05	Diterima
3	H3	Diduga profitabilitas memperkuat <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	0,7246	0,05	Ditolak
4	H4	Diduga manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas memperkuat <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	0,0000	0,05	Diterima
5	H5	Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	8,4398	-1,7584	Ditolak
6	H6	Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	7,3022	4,6372	Ditolak
7	H7	Diduga kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	0,3527	-0,6760	Ditolak

### **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Manajemen Laba memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Manajemen Laba parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Adiwibowo (2018) Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan manajemen akibat dari keleluasaan yang diperbolehkan oleh Standar Akuntansi Keuangan. Salah satu motivasi manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba adalah untuk mendapatkan laba yang diharapkan oleh investor. Pernyataan ini menyimpulkan bahwa untuk mendapatkan laba yang diharapkan investor, manajemen perlu melakukan pengaturan terhadap pencapaian laba (*earning management*). Penelitian ini menunjukkan bahwa *Return Saham* akan naik apabila laba yang dicapai perusahaan sesuai atau lebih besar dari laba yang diharapkan begitu pula sebaliknya, jika laba aktual lebih kecil dari laba yang diharapkan maka *Return Saham* akan turun. Manajemen laba juga menunjukkan bahwa manajemen laba akan berdampak terhadap pengembalian saham. Hasil dari penelitian Adiwibowo (2018) mengatakan manajemen laba berpengaruh positif

terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina & Nadeak (2021) serta hasil penelitian Hawari & Putri (2020) juga memiliki hasil yang sama dengan penelitian ini.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ) Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karina & Nadeak (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal. *Firm Size* merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dikarenakan ukuran perusahaan sangat berpengaruh dalam pengembalian saham yang akan diterima oleh investor. Ukuran perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan dananya (kesempatan investasi) pada masa yang akan datang dan memberikan pengaruh positif bagi investasi. Ukuran perusahaan yang besar mempunyai sumber daya yang besar pula, tentunya akan melakukan kegiatan operasional yang semakin besar dan semakin besar pula pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan akan berpengaruh positif terhadap laba dan tentu akan memberikan *return* yang cukup besar bagi pemegang saham. Hasil dari penelitian Hawari & Putri (2020) tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian Karina & Nadeak (2021) mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian Suryani Ulan Dewi & Sudiarta (2018) juga sejalan dengan hasil penelitian ini yang juga menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham.**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,72 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,72 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Dewi (2020) profitabilitas adalah ukuran bagaimana suatu perusahaan mampu dalam memperoleh laba dari modal saham, tingkat penjualan, dan aset yang dimiliki perusahaan. Karena kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan tingkat profit yang tinggi dalam memperoleh keuntungan atau laba. Baginda (2016) Return On Assets (ROA) yakni rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk mendapatkan laba. Semakin tingginya Return On Asset (ROA) yang dimiliki perusahaan berarti menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga kemungkinan pembagian *Return Saham* tinggi. Hasil dari penelitian Baginda (2016) tidak sejalan dengan penelitian ini yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian lainnya yang juga tidak sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian Suryani Ulan Dewi & Sudiarta (2018) dan penelitian Selfiyon (2021) yang juga menyatakan hal yang sama profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham.

### **Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham.**

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4.18 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Baginda (2016) melakukan penelitian tentang manajemen laba yang menunjukkan bahwa manajemen laba akan berdampak terhadap pengembalian saham. Baginda (2016) Di dalam penelitian yang sama juga menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal. Hasil dari penelitian Baginda (2016) mengemukakan bahwa manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Manajemen Laba memiliki nilai *t statistic* dari persamaan I adalah 8,4398 sedangkan *t statistic* persamaan II sebesar -1,7584 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen memperlemah variabel manajemen laba terhadap return saham. Menurut Hawari & Putri (2020) pengaruh manajemen laba terhadap *Return Saham* mempunyai peran memperkuat atau memperlemah kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Apabila manajemen laba baik dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka *Return Saham* juga akan besar. Namun sebaliknya, apabila manajemen laba tidak baik dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil, maka *Return Saham* akan kecil. Hasil dari penelitian Hawari & Putri (2020) tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang mengemukakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

### **Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai *t statistic* dari persamaan I adalah 7,3022 sedangkan *t statistic* persamaan II sebesar 4,6372 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen memperlemah variabel manajemen laba terhadap return saham. Menurut Hawari & Putri (2020) ukuran perusahaan juga mempunyai peran memperkuat atau memperlemah *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Apabila ukuran perusahaan besar dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka *Return Saham* juga akan besar. Namun sebaliknya, apabila ukuran perusahaan besar dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil, maka *Return Saham* akan kecil. Hasil dari penelitian Hawari & Putri (2020) tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.**

Dari tabel 8 maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai *t statistic* dari persamaan I adalah 0,3527 sedangkan *t statistic* persamaan II sebesar -0,6760 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen memperlemah variabel profitabilitas terhadap return saham. Menurut Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, (2018) profitabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Profitabilitas ini diproksikan dengan ROA. Semakin tinggi ROA maka dapat diartikan suatu perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktivityanya untuk menghasilkan laba bersih, dengan meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga mendapatkan *return* yang besar. Hasil dari penelitian Suryani Ulan Dewi & Sudiarta (2018) tidak sejalan yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan hasil penelitian ini sejalan dengan Krismandari & Lailatu (2018) dengan hasil kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *Return Saham*.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis dan pembahasan Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, maka kesimpulan sebagai berikut :

1. Manajemen Laba secara parsial memperkuat *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
2. Ukuran Perusahaan secara parsial memperkuat *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

3. Profitabilitas secara parsial memperlemah *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
4. Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas secara simultan memperkuat *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
5. Kebijakan Dividen memperlemah Manajemen Laba terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
6. Kebijakan Dividen memperlemah Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
7. Kebijakan Dividen memperlemah Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

#### Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan salah satunya peneliti hanya mengambil sektor perusahaan manufaktur saja. Selain itu variabel yang digunakan masih sedikit, sehingga masih ada faktor lain yang dianggap dapat mempengaruhi *Return Saham*.

#### Saran

Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel penelitian dengan sektor yang berbeda, untuk membandingkan apakah hasilnya tetap sama atau berbeda dengan hasil penelitian ini.

#### REFERENSI

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Akhmad Syarifudin. (2021). *Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Dengan intervening asset growth*.
- aldila septiana. (2019). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*.
- Alviansyah, M. R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 778–785.
- Baginda, moh rifai i. (2016). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*.
- Bhatti, K., & Husnain, M. I. U. (2021). Are top executives important for earning management and firm risk? Empirical evidence from selected Chinese firms. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2019-0734>
- D'Amato, A. (2021). Does intellectual capital impact firms' capital structure? Exploring the role of firm risk and profitability. *Managerial Finance*, 47(9), 1337–1356. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2020-0089>
- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*.
- Dewi, A. S. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- Dian Kusuma Wardani. (2020). *Pengujian Hipotesis (Deskriptif, Komparatif dan Asosiatif)* (A. Wulandari (ed.); Cetakan Ce). LPPM Universitas K.HA Wahab hasbullah./
- Eddy Roflin. (2021). *POPULASI, SAMPEL, VARIABEL* (Moh.nasrudin (ed.)). NEM-Anggota IKAPI.
- Hawari, M. N., & Putri, Z. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabilitas*, 13(1), 23–34. <https://doi.org/10.15408/akt.v13i1.16659>
- Hery. (2017). *Riset Akuntansi*.
- I Made Indra P. (2019). *Cara Mudah Memahami Metodologi Penelitian*. CV Budi Utama.
- Karina, R., & Nadeak, C. S. B. (2021). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Leverage, Roa, Dan Pbv Terhadap Pengembalian Saham. *CoMBInES-Conference on Management ...*, 1(1), 1639–1651. <https://journal.uib.ac.id/index.php/combin/es/article/view/4596>
- Kasmis. (2016). *PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN (EDISI KEDU)*. Prenada Media.

- Krismandari, E. C., & Lailatu, A. (2018). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Riset Akuntansi*.
- Lailatus Sa'adah, T. N. (2020). *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham*.
- Lim, S. A. N., & Herawaty, V. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Pasar dengan Volume Perdagangan Sebagai Pemoderasi. *KOCENIN Serial Konferens, 1*(1), 1-11.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research, 3*(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Mohamad Samsul. (2016). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*.
- Nanang Martono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif* (santi pratiwi tri utami (ed.); edisi revi). PT.Raja Grafindo Persads.
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Change Agent For Management Journal, 2*(2), 188–199.
- Rahayu, S. M. (2018). *Analisis Pengaruh Gender Direksi Dan Komisaris, Manajemen Laba, Serta kinerja perusahaan terhadap kompensasi manajemen puncak di asean*.
- Rashid, A., Nasimi, A. N., & Nasimi, R. N. (2021). The uncertainty–investment relationship: scrutinizing the role of firm size. *International Journal of Emerging Markets, November*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2019-0698>
- Rita Andini, A. (2021). *Pengaruh GCG (Good Corporate Governance) dan Profitabilitas*.
- Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 7*(2), 222–231. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8773>
- Selfiyan. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019)* Selfiyan1. 4, 140–158. <https://emea.mitsubishielectric.com/ar/products-solutions/factory-automation/index.html>
- Sri Sulistyanto. (2016). *Manajemen Laba (Teori & Model Empiris)*.
- Suad Husman, E. P. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Sudana, M. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*.
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiarta, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8*(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Tiara Dewi & Muhammad Amir Masruhim, R. S. (2016). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Muallawarman, Samarinda, Kalimantan Timur, 04*(April), 5–24.
- Yadav, I. S., & Pahi, D. (2021). The nexus between firm size, growth and profitability: new panel data evidence from Asia–Pacific markets. *European Journal of Management and Business Economics*. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-03-2021-0077>
- Zulfikar Bagus Pambuko. (2018). *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi* (Muji Setiyo (ed.)). UNIMMA PRESS.