

PERANAN PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS DALAM MEMPENGARUHI RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Falih Arsalan¹, Nursiam²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
faliharsalan@gmail.com¹, nur183@ums.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to explore how Profitability (ROA) and Liquidity (CR) affect Stock Returns, considering Dividend Policy as a moderating variable. The focus on the consumer sector was chosen due to its stable and defensive characteristics, even in uncertain economic conditions. The research sample includes companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2022, totaling 56 companies after handling outliers. Data analysis employs Multiple Linear Regression and Moderation Regression Analysis using SPSS version 25. The results indicate that Liquidity significantly influences Stock Returns, while Profitability does not show a significant impact. DPR, while not moderating the effect of Profitability on Stock Returns, can strengthen the relationship between Liquidity and Stock Returns in the context of consumer sector companies.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Dividend Payout Ratio (DPR).

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti berusaha melalui berbagai hal untuk dapat bersaing dan memperoleh keuntungan maksimal serta perlu memperhitungkan modal yang menjadi dasar awal operasional. Selain modal awal, perusahaan harus menyiapkan modal tambahan yang menjadi kebutuhan perusahaan di tengah perjalanan berdirinya perusahaan. Modal tambahan perusahaan didapatkan melalui penjualan saham di pasar modal. Saham ialah bukti bahwa seseorang memiliki perusahaan. Seorang investor membeli saham dari suatu perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan hasil dari investasi dalam bentuk *Return Saham*. Investor pastinya akan memberikan modalnya pada instansi yang cenderung mengalami keuntungan.

Tingkat pengembalian (*Return*) tidak hanya dipengaruhi oleh aktivitas transaksi di pasar modal, keputusan investor juga menjadi peran dalam transaksi. Investor harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Hal ini dimulai dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan *Return* saat bertransaksi. Seorang investor dalam berinvestasi harus memutuskan pilihan alternatif mengenai *Return* yang akan diperoleh apakah dari Dividen atau dari perbedaan nilai perusahaan pada saat pertama kali investasi dengan nilai pada waktu yang akan datang (*Capital Gain*). Apabila perusahaan mengalami kenaikan pada *Return Saham*, investor akan menilai apakah perusahaan tersebut dapat menjalankan operasional dan kinerjanya secara optimal, hal ini juga akan menjadi pertimbangan seorang investor melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Investor dapat melakukan analisis terkait dengan saham yang akan dibeli melalui beberapa indikator kinerja perusahaan dalam analisis fundamental. Analisis fundamental berkaitan dengan faktor-faktor utama perusahaan yang tercermin dalam laporan

keuangannya (Ramli, 2021). Indikator kinerja perusahaan dalam analisis fundamental menggunakan rasio keuangan yang harus investor pahami diantaranya mengenai Profitabilitas dan Likuiditas.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang merupakan aspek penting dalam menilai performa perusahaan. Menurut (Sulistiana et al., 2017) Fokus utama dalam menilai kinerja perusahaan yaitu kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Keuntungan yang diperoleh mencerminkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya ke investor dan merupakan aspek utama dalam menciptakan nilai perusahaan, yang pada akhirnya menggambarkan prospek masa depan perusahaan. *Return on Asset (ROA)* merupakan metrik Profitabilitas, mencerminkan efisien penggunaan aktiva perusahaan menghasilkan keuntungan setelah pajak. Semakin tinggi ROA, semakin efisien dan optimal penggunaan aset oleh perusahaan. Studi dilakukan oleh (Ayu et al., 2021) menyatakan ROA mampu mempengaruhi *Return Saham*. Tetapi (Felmawati & Handayani, 2017) menyatakan ROA tidak dapat mempengaruhi *Return Saham*.

Likuiditas perusahaan merupakan informasi keuangan penting bagi investor untuk menilai kemampuan melunasi kewajiban pendeknya. Likuiditas dinilai melalui *Current Ratio (CR)*. CR tinggi mengidentifikasi Likuiditas yang optimal, memberikan sinyal positif kepada kreditur dan memastikan pembayaran tepat waktu. (Sinaga et al., 2020) menyatakan CR dapat mempengaruhi *Return Saham*. Akan tetapi, penelitian dari (Sululing & Sandangan, 2021) yang menjelaskan bahwa CR tidak dapat mempengaruhi *Return Saham*.

Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan mengenai seberapa besar bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. (Sartono, 2011) menjelaskan bahwa konsep Kebijakan Dividen mencerminkan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan apakah Keuntungan yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. atau lebih baik dibiarkan sebagai *retained earnings*. Dividen memengaruhi pengembalian pemegang saham dan mencerminkan komitmen perusahaan dalam pembagian keuntungan. DPR digunakan untuk mengevaluasi seberapa jauh perusahaan mendistribusikan *Return* kepada pemegang saham. Menurut (Sinaga et al., 2020) menjelaskan bahwa DPR secara parsial mempengaruhi *Return Saham*.

Penelitian ini mengintegrasikan DPR sebagai pemoderasi untuk memperkuat pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Tujuannya adalah memahami dampak Profitabilitas, Likuiditas, dan faktor-faktor terkait terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor konsumsi. DPR dipilih karena pengaruhnya pada penilaian saham dan pendapatan investor, memainkan peran penting dalam menguatkan pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Return Saham*

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa eksekutif perusahaan cenderung menyampaikan informasi yang mereka miliki kepada investor untuk meningkatkan harga saham. *Signaling Theory*, instansi melaporkan informasi kepada pasar modal untuk menarik minat investor dalam menanamkan modal mereka. Selanjutnya, Manajer akan memberikan indikasi dengan menyusun laporan keuangan yang terperinci untuk meningkatkan nilai saham perusahaan. Teori Sinyal menerangkan mengenai informasi dalam pasar modal yang bersifat *financial* dan *non-financial*, sehingga teori ini mampu menjadi keputusan dalam berinvestasi. Teori Sinyal memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penjualan saham. Teori Sinyal menjelaskan jika para pemangku kepentingan suatu perusahaan memiliki hak untuk mengetahui informasi mengenai aktivitas yang dilakukan perusahaan. Informasi mengenai

aspek keuangan dan non-keuangan dapat menjadi sinyal bagi pihak yang menggunakan informasi tersebut, serta menjadi faktor penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, informasi yang berupa catatan, keterangan, dan pemahaman mengenai keadaan perusahaan dari masa lalu, situasi saat ini, hingga prospek di masa mendatang akan digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menginterpretasikan dampaknya terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini membantu investor menilai apakah informasi yang diterima merupakan sinyal positif atau negatif. (Yuliani & Jonnardi, 2021).

Return Saham

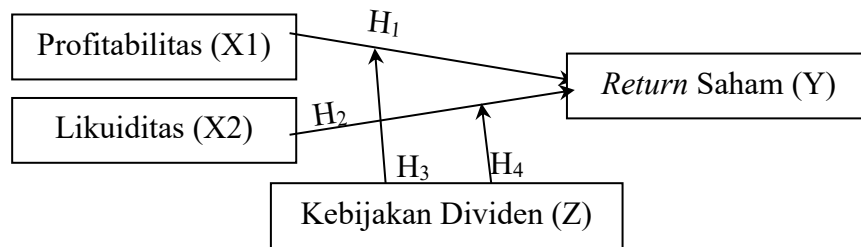
Saham merupakan bukti kepemilikan individu atau entitas dalam sebuah perusahaan atau perseroan (Sulistiana et al., 2017). Sebuah lembar saham dalam sebuah perusahaan memiliki nilai yang terdiri dari harga nominal, harga pasar, dan harga pada saat penawaran perdana (IPO). Menurut (Dian & Revita, 2018) dalam (Nurulrahmatiah et al., 2021) harga saham ditentukan atas permintaan dan penawaran saham melalui mekanisme harga saat pasar saham sedang berlangsung. Semakin besar jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan, semakin cenderung nilai harga sahamnya lebih rendah. Seorang investor saat memutuskan untuk berinvestasi akan dihadapkan pada dua hal yaitu hasil dari keuntungan yang diharapkan dalam berinvestasi atau risiko tidak tercapainya keuntungan yang diharapkan. (Robert Ang, 1997) dalam (Adiwibowo & Akhmad Sigit, 2018) menyatakan Jika investasi tidak menghasilkan keuntungan, maka investor cenderung tidak akan berinvestasi, karena pada akhirnya mereka mencari hasil dari return saham sebagai bentuk keuntungan dari investasi mereka. Menurut (Jogiyanto, 2000:107) dalam (Bisara & Asmanah, 2015) *Return Saham* dibedakan jadi dua yaitu *Return Realisasi* yang merupakan hasil *Return Saham* yang sudah terjadi dan menggunakan data historis sebagai dasarnya. Selain itu, terdapat juga *Return Ekspektasi*, yang merupakan return yang bersifat proyektif dan tidak pasti karena berdasarkan harapan untuk masa mendatang.

Penelitian Fajri et al. (2021) mendukung korelasi positif antara ROA dan *Return Saham*, menekankan bahwa ROA yang tinggi menarik investor dengan potensi keuntungan tinggi dan risiko rendah, serta memberi pemahaman tentang pentingnya kinerja keuangan yang kuat membuat investor tertarik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sinaga et al. (2020) Menggarisbawahi kepentingan Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dalam jangka pendek dan mengurangi risiko likuidasi, serta faktor-faktor yang menarik bagi investor. Mereka juga menyoroiti bahwa CR mempengaruhi *Return Saham*, menunjukkan tanggapan positif dari investor terhadap perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi karena hal ini meningkatkan kepercayaan terhadap potensi keuntungan dari investasi. Berdasarkan penelitian dari Fajri et al. (2021) menegaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja *Return Saham*.

Berdasarkan penelitian dari Sinaga et al. (2020) mengenai pengaruh CR, DER, ROE, DPR, dan *Size* terhadap *Return Saham* mendukung korelasi positif antara DPR terhadap *Return Saham*. Penelitian tersebut terdapat sebuah konfirmasi yang signifikan terhadap korelasi yang positif antara rasio pembagian DPR dengan tingkat *Return Saham*.

Penelitian dari Sinaga et al. (2020) terkait pengaruh CR, DER, ROE, DPR, dan *Size* terhadap *Return* ditemukan bahwa hubungan antara DPR dan *Return Saham* cenderung positif. Selain itu, Kebijakan Dividen juga memperkuat hubungan antara faktor-faktor fundamental dengan *Return Saham*, memberikan dampak positif pada kinerja saham perusahaan dalam berbagai kondisi fundamental. Hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:



METODE

Populasi yang dipilih merupakan perusahaan manufaktur di sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Sampel penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling*, memungkinkan seleksi berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan data yang dibutuhkan sesuai dengan ketentuan. Berikut kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian: 1) Perusahaan yang telah menerbitkan laporan tahunan periode 2020-2022. 2) Perusahaan dengan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya. 3) Perusahaan mengalami keuntungan dalam laporan keuangannya selama tahun 2020-2022. 4) Perusahaan yang menyediakan data yang relevan dengan kebutuhan penelitian dan berkaitan dengan variabel-variabel penelitian.

HASIL

Populasi, Sampel dan Data Penelitian.

Penelitian ini mengidentifikasi peranan ROA dan CR dalam mempengaruhi *Return Saham*, dengan DPR menjadi variabel pemoderasi perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Metode penelitian yang digunakan ialah kuantitatif yang menekankan pengujian teori dengan menggunakan data numerik serta melaksanakan analisis statistik yang cermat. Data yang digunakan ialah dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia sebagai sumber data sekunder. Laporan-laporan tersebut disusun oleh badan terkait yang mendapatkan data dari pihak lain sebelumnya. Objek penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Sebanyak 25 perusahaan awal dipilih sebagai objek penelitian. Sebelum proses pemilihan sampel, dilakukan analisis terhadap populasi penelitian untuk memilih sampel yang sesuai kriteria penelitian yang telah ditetapkan.

Tabel 1. Populasi, Sampel, dan Data Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Populasi perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI	57
2	Perusahaan dimana tidak menerbitkan laporan tahunan selama periode 2020-2022	(2)
3	Perusahaan dimana tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya	(0)
4	Perusahaan dimana tidak mengalami keuntungan dalam laporan keuangannya	(16)
5	Perusahaan yang tidak menyediakan data yang relevan sesuai dengan kebutuhan penelitian dan berkaitan dengan variabel-variabel penelitian	(14)
	Perusahaan sampel yang memenuhi kriteria	25
	Total sampel penelitian = 25 X 3 Tahun	75
	Data perusahaan yang <i>dioutlier</i>	(19)
	Sampel Akhir Penelitian	56

Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,148	,088		1,686	,098
Profitabilita s	-,199	,629	-,014	-,316	,754
Likuiditas	-,060	,024	-,322	-2,453	,018

$Return\ Saham = 0,148 - 0,199ROA - 0,060CR + e$

1. Nilai konstanta sebesar 0,148 artinya ketika Profitabilitas dan Likuiditas dalam keadaan konstan (0) maka nilai *Return Saham* sebesar 0,148.
2. Koefisien Profitabilitas (β_1) bernilai -0,199 artinya setiap peningkatan satu satuan Profitabilitas menyebabkan penurunan pada *Return Saham* sebesar 0,199 %.
3. Koefisien Likuiditas (β_2) bernilai -0,060 artinya setiap peningkatan satu satuan Likuiditas menyebabkan penurunan pada *Return Saham* sebesar 0,060%.

Regresi Moderasi

Tabel 3. Analisis Regresi Moderasi

Model	Standardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,276	,109		2,541	,014
Profitabilitas	1,199	1,089	,250	1,101	,276
Likuiditas	-,094	,034	-,509	-2,755	,008
DPR	-,330	,108	-,841	-3,061	,004
Profitabilitas *DPR	-1,346	,907	-,351	-1,485	,144
Likuiditas*D PR	,067	,031	,744	2,181	,034

$Return\ Saham = 0,276 + 1,199ROA - 0,94CR - 0,330DPR - 1,346ROA*DPR + 0,067CR*DPR + e$

1. Nilai konstanta sebesar 0,276 artinya ketika Profitabilitas, Likuiditas, DPR, ROA*DPR, dan CR*DPR dalam keadaan konstan (0) maka nilai *Return Saham* sebesar 0,276.
2. Koefisien ROA (β_1) bernilai 1,199 artinya setiap kenaikan satu satuan Profitabilitas menyebabkan peningkatan pada *Return Saham* sebesar 1,199 %.
3. Koefisien CR (β_2) bernilai -0,094 artinya setiap kenaikan satu satuan Likuiditas menyebabkan penurunan pada *Return Saham* sebesar 0,094%.
4. Koefisien DPR (β_3) bernilai -0,330 artinya setiap kenaikan Kebijakan Dividen menyebabkan penurunan pada *Return Saham* sebesar 0,330 %.
5. Koefisien moderasi ROA*DPR (β_4) bernilai -1,346 artinya dengan peningkatan interaksi antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen menyebabkan penurunan *Return Saham* sebesar 1,346%.
6. Koefisien moderasi CR*DPR (β_5) bernilai 0,067 artinya dengan peningkatan

interaksi antara Likuiditas dan Kebijakan Dividen menyebabkan kenaikan *Return Saham* sebesar 0,067%

Uji Koefisien Determinasi

Ditemukan bahwa *R-Square* bernilai 0,109, yang menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas dapat menjelaskan 10,9% variasi *Return Saham* (Y). Sisanya, sebesar 89,1% terpengaruh oleh faktor-faktor lain yang tidak dijabarkan. Sementara itu, pada pengujian regresi dengan moderasi, nilai *R-Square* sebesar 0.340. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan interaksi antara DPR dengan Likuiditas dan DPR dengan Profitabilitas mampu menjelaskan variasi variabel *Return Saham* (Y) sebesar 34,0%, sedangkan 66% faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan.

Uji F

Berdasarkan hasil pengujian pada *Multiple Linear Regression*, nilai *Prob (F-statistic)* (0,046) < (0,05). Hal ini H1 diterima dimana variabel independen Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan mempengaruhi *Return Saham* (Y). Sementara itu, berdasarkan hasil pengujian pada regresi dengan moderasi, nilai *Prob (F-statistic)* (0,001) < (0,05). Hal ini H1 diterima. Ini mengindikasikan variabel independen Profitabilitas, Likuiditas, serta interaksi antara Profitabilitas moderasi, DPR moderasi, Likuiditas*DPR, dan Profitabilitas*DPR secara simultan mempengaruhi *Return Saham* (Y).

Uji T

Tabel 4. Analisis Uji T

Variabel	Regresi Linear Berganda			Regresi Moderasi			Keterangan
	Thitung	Ttabel	sig	Thitung	Ttabel	sig	
Profitabilitas	-0,316	2,00575	0,754	1,101	2,00856	0,276	H1 ditolak
Likuiditas	-2,435	2,00575	0,048	-2,755	2,00856	0,008	H2 diterima
Profitabilitas*DP R				-1,485	2,00856	0,114	H3 ditolak
Likuiditas*DPR				2,181	2,00856	0,034	H4 diterima

PEMBAHASAN

Hipotesis yang pertama yaitu Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*. H1 ini ditolak karena Uji T pada *Multiple Linear Regression* menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai Thitung (-0,316) < Ttabel (2,00575). Nilai signifikansi (sig.) (0,754) > (0,05). Hal ini mengindikasikan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh dengan *Return Saham* dalam konteks penelitian ini. Kenaikan profitabilitas tidak selalu berarti akan menghasilkan lonjakan *Return Saham* secara otomatis. Efek dari peningkatan ini bisa bervariasi dan sulit untuk diprediksi dengan pasti. Dengan demikian, meskipun perusahaan memperoleh keuntungan lebih, tidak ada kepastian bahwa *Return Saham* berubah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Juwita & Ratih (2021) mengidentifikasi bahwa ROA tidak dapat mempengaruhi *Return Saham*. Namun, temuan dari penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil penelitian Fajri et al. (2021), yang menggaris bawahi adanya pengaruh positif antara ROA dan *Return Saham*. Penelitian tersebut menyoroti bahwa tingginya ROA mampu menarik minat investor karena menjanjikan potensi keuntungan yang tinggi dengan meminimalkan risiko investasi.

Hipotesis kedua yaitu Likuiditas berpengaruh terhadap *Return Saham*. H2 ini diterima karena Uji T pada *Multiple Linear Regression* menunjukkan bahwa CR, memiliki nilai Thitung (-2,453) > Ttabel (2,00575). Nilai signifikansinya (0,018) < (0,05). Hal Ini

mengidentifikasi bahwa Likuiditas mempengaruhi *Return Saham*. CR yang tinggi dapat mengakibatkan penurunan *Return Saham*. CR yang terlalu tinggi dianggap tidak menguntungkan karena menunjukkan adanya dana perusahaan yang tidak digunakan secara efisien, yang dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mencapai laba. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Sinaga et al. (2020) dan Fajri et al. (2021) mengidentifikasi bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, Arviana & Wibisono (2020) menekankan bahwa CR tidak mempengaruhi *Return Saham*.

Hipotesis ketiga yaitu DPR mampu memperkuat hubungan Profitabilitas dalam mempengaruhi *Return Saham*. H3 ini ditolak karena Uji T *Moderation Regression Analysis* menunjukkan Profitabilitas*DPR dengan Thitung (-1,485) < Ttabel (2,00856). signifikansi (0,144) > (0,05). Interaksi antara Profitabilitas dan DPR tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dalam konteks penelitian ini. DPR tinggi mengidentifikasi bahwa perusahaan dapat membagikan laba yang dihasilkan per lembar saham, yang dapat menarik investor untuk membeli saham tersebut. Namun, peningkatan permintaan dan harga saham yang dihasilkan dari laba besar tidak selalu ditentukan oleh DPR. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Krismandari & Amanah (2021) yang menyatakan bahwa DPR tidak dapat memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Sedangkan, Aryanti & Jayanti (2020) mengidentifikasi bahwa Kebijakan Dividen dapat memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

Hipotesis keempat yaitu DPR mampu memoderasi hubungan Likuiditas dalam mempengaruhi *Return Saham*. H4 ini diterima karena Uji T *Moderation Regression Analysis* menunjukkan bahwa variabel moderasi Likuiditas*DPR memiliki nilai Thitung (2,18) > Ttabel (2,00856). Nilai signifikansi (0,034) < (0,05). Interaksi antara Likuiditas dan DPR memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* dalam konteks penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR dapat memoderasi hubungan antara CR dan *Return Saham*. Meningkatnya DPR memperkuat pengaruh CR terhadap *Return Saham*, yang mengidentifikasi bahwa DPR mampu memperkuat dampak likuiditas perusahaan terhadap kinerja saham. Hal ini memperkuat persepsi investor terhadap stabilitas keuangan dan kinerja saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri & Hastuti (2021) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mampu memperkuat hubungan Likuiditas terhadap *Return Saham*. Sedangkan, Krismandari & Amanah (2021) mengidentifikasi bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi Likuiditas terhadap *Return Saham*.

KESIMPULAN

1. Hipotesis pertama yaitu Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*. Namun, H1 ditolak karena hasil Uji-T variabel Profitabilitas memiliki nilai t hitung (-0,316) < t tabel (2,00575). Selain itu, nilai signifikansinya sebesar 0,754 > 0,05.
2. Hipotesis kedua yaitu Likuiditas berpengaruh terhadap *Return Saham*. H2 diterima karena hasil Uji-T variabel Likuiditas memiliki nilai Thitung (-2,453) > Ttabel (2,00575). Selain itu, nilai signifikansinya sebesar 0,018 < 0,05.
3. Hipotesis ketiga yaitu Dividend Payout Ratio (DPR) mampu memoderasi hubungan Profitabilitas dalam mempengaruhi *Return Saham*. Namun, H3 ditolak karena hasil Uji-T pada variabel moderasi Profitabilitas*DPR memiliki nilai Thitung (-1,485) < Ttabel (2,00856). Selain itu, nilai signifikansinya sebesar 0,144 > 0,05.
4. Hipotesis keempat yaitu Dividend Payout Ratio (DPR) dapat memoderasi hubungan Likuiditas dalam mempengaruhi *Return Saham*. H4 diterima karena hasil Uji-T pada variabel moderasi Likuiditas*DPR memiliki nilai Thitung (2,181) > Ttabel (2,00856). Selain itu, nilai signifikansinya sebesar 0,034 < 0,05.

REFERENSI

- Adiwibowo, & Akhmad Sigit. (2018). PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI UNIVERSITAS PAMULANG*, 6(2). <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Aly Ramli, C. (2021). *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. <http://ejournal.mandalanursa.org/index.php/JISIP/index>
- Arviana, N., & Wibisono, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Dengan Internet Financial Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 25(2), 157–168. <https://doi.org/10.35760/eb.2020.v25i2.2410>
- Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2014-2018. In *Research Journal on Islamic Finance* (Vol. 06).
- Ayu, D., Nadyayani, D., Agung, A., & Suarjaya, G. (2021). THE EFFECT OF PROFITABILITY ON STOCK *RETURN*. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 5). www.ajhssr.com
- Bisara, C., & Asmanah, L. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(2).
- Dian, M. L., & Revita, E. (2018). Pengaruh GCG, CAR, LDR Terhadap Kinerja Keuangan Serta Harga Saham Perbankan. *Jurnal Ecodemica*, 2(2). <http://ejournal.bsi.ac.id/ejournal/index.php/ecodemica>
- Fajri, I., Dewi, S., Tinggi, S., & Kbp, I. E. (2021). *ANALISIS LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA*.
- Felmawati, E. N., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, leverage, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(12).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro
- Hadi, Nor. (2015). *Pasar Modal edisi 2*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Juwita, R., & Ratih, S. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(10). <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i10.444>
- Krismandari, E. C. (2021). *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Lestari, P. W., & Nursiam, N. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, *Return* on Asset dan Net Profit Margin terhadap *Return* Saham: Studi Empiris pada

- Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi Dan Sistem Informasi*, 2(2). <https://doi.org/10.24002/konstelasi.v2i2.5605>
- Luh, N., Astuti, Y., Dewi, P., Dewa, I., & Arizona, P. E. (2020). PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Kharisma*, 2(3).
- Nalurita, F. (2017). THE EFFECT OF PROFITABILITY RATIO, SOLVABILITY RATIO, MARKET RATIO ON STOCK RETURN. *Business and Entrepreneurial Review*, 15(1). <https://doi.org/10.25105/ber.v15i1.2080>
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima, P. (2021). *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018*.
- Putri, C. M., & Hastuti, R. T. (2021). *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN*.
- Rachman, Y. T., Rachmat, R. A. H., & ... (2020). The impact of earning per share (eps), Return on assets (roa) and debt to equity ratio (der) on stock price (empirical study in automotive sub sector manufacturing In *PalArch's Journal of*
- Ramlah, R. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Point of View Research Management*, 2(2).
- Ross, S. A. (1977). DETERMINATION OF FINANCIAL STRUCTURE: THE INCENTIVE-SIGNALING APPROACH. *Bell J Econ*, 8(1). <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Saragih, J. L. (2018). *The Effects of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Returns in Wholesale and Retail Trade Companies Listed in Indonesia Stock Exchange* (Vol. 8, Issue 3). www.ijstrm.humanjournals.com
- Sartono, Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2). <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>
- Sulistiana, I., Tinggi, S., Ekonomi, I., Stie, (, & Banten,). (2017). PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi*, 4(2).
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2021). *PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)*. <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Yuliani, M., & Jonnardi, D. (2021). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*