

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN SUKU BUNGA TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (STUDI KASUS DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022)**

Arum Amelia Marsyada¹⁾, Ririh Anggraini Setyahety²⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

Email: arummarsyada@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

Email: ririh@unipma.ac.id

Abstrak

Perusahaan manufaktur merupakan sektor terbesar yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang memiliki daya tarik besar bagi pemegang saham untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa dividen. Agar dapat berinvestasi di perusahaan manufaktur yang tepat, pemegang saham perlu untuk mengetahui profil kebijakan dividen pada perusahaan dan faktor penentunya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan suku bunga terhadap *return* saham dan kebijakan dividen serta pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai 2022 yang berjumlah 224 perusahaan. Sampel ditentukan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 141 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *PLS SEM (Partial Least Square-Structural Equation Modelling)* menggunakan *software SmartPLS 4.0*. Hasil penelitian membuktikan: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, (2) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, (3) Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, (4) Profitabilitas, likuiditas dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, (5) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, suku bunga, kebijakan dividen, *return*

Abstract

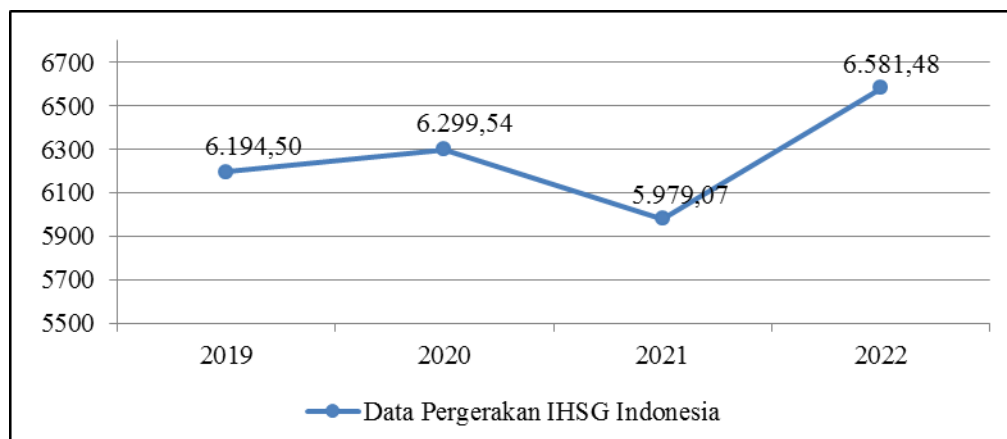
Manufacturing companies are the largest sector on the Indonesian Stock Exchange which has a big attraction for shareholders to invest in the hope of getting profits in the form of dividends. In order to invest in the right manufacturing company, shareholders need to know the company's dividend policy profile and its determining factors. This research aims to determine the effect of profitability, liquidity and interest rates on stock returns and dividend policy as well as the effect of dividend policy on stock returns. This study uses a quantitative approach. The research population was all manufacturing companies listed on the Indonesia

Stock Exchange for the period 2019 to 2022, totaling 224 companies. The sample was determined by the purposive sampling method so that a research sample of 141 companies was obtained. The data analysis technique uses PLS SEM (Partial Least Square-Structural Equation Modeling) using SmartPLS 4.0 software. The research results prove: (1) Profitability has no effect on stock returns in manufacturing companies listed on the BEI in 2019-2022, (2) Liquidity has a positive and significant effect on stock returns in manufacturing companies listed on the BEI in 2019-2022, (3) Interest rates have a negative and significant effect on stock returns in manufacturing companies listed on the BEI in 2019-2022, (4) Profitability, liquidity and interest rates have a positive and significant effect on dividend policy in manufacturing companies listed on the BEI in 2019-2022, (5) Dividend policy has a positive and significant effect on stock returns in manufacturing companies listed on the IDX in 2019-2022.

Keywords: *profitability, liquidity, interest rates, dividend policy, stock returns*

A. PENDAHULUAN

Usaha pemerintahan Indonesia dalam mengurangi kasus Covid-19 adalah dengan membuat kebijakan yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 yaitu tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Adanya kebijakan PSBB membawa dampak pada semua aspek kehidupan termasuk ekonomi dan pasar modal. Pasar modal di Indonesia mengalami penurunan, pada bulan April merupakan paling banyak terjadi penurunan dimana indeks harga saham gabungan berada pada level terendah sepanjang tahun yaitu sebesar 3.973. Berikut Grafik pergerakan index harga saham gabungan di Indonesia selama masa awal pandemi Covid-19.



Sumber: data diolah, www.bareksa.com (2023).

Gambar 1.1 Pergerakan IHSG Indonesia 2019-2022

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan pergerakan IHSG di Indonesia pada tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 rata-rata *return* saham mencapai

6.194,50, namun ditahun 2020 mengalami kenaikan menjadi sebesar 6.299,54. Tahun 2021 terdapat penurunan sebesar 5.979.07 dan pada tahun 2022 rata-rata *return* saham pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan lagi menjadi sebesar 6.581,48.

Ketidakstabilan perekonomian karena adanya wabah Covid-19 bukan hanya terjadi pada pasar domestik, tetapi juga pada pasar internasional. Salah satu sektor yang mendapatkan dampak yang cukup besar adalah sektor manufaktur. Pada bulan Maret 2020 sebagai periode awal dari pandemi Covid-19, dimana indeks harga saham sektoral turun ke level terendah yang berkisar antara 400 untuk sektor properti hingga 1600 untuk sektor industri barang dan konsumsi. Sektor yang mengalami penurunan paling tajam antara lain sektor industri barang konsumsi, sektor manufaktur, dan sektor keuangan. Sementara itu, sektor properti dan sektor perdagangan kondisinya cukup stabil (Wijayanti & Kadir, 2022). Sektor manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling terimbas akibat pandemi Covid-19 setelah sektor pariwisata. Banyak perusahaan memangkas produksi sebagai antisipasinya, bahkan menghentikan aktivitas produksi sementara (Sari, 2020). Berkaitan dengan pandemi Covid-19, laporan Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 terhadap Pelaku Usaha menyampaikan bahwa perusahaan diharuskan untuk mengurangi jam kerja karyawan, mesin, dan tenaga kerja (BPS RI, 2020). Dampak nyata pandemi Covid-19 terhadap sektor manufaktur dapat diindikasikan dari lambatnya pertumbuhan kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia selama tahun 2019-2022 dibandingkan dibandingkan sektor-sektor lainnya seperti disajikan pada tabel berikut ini.

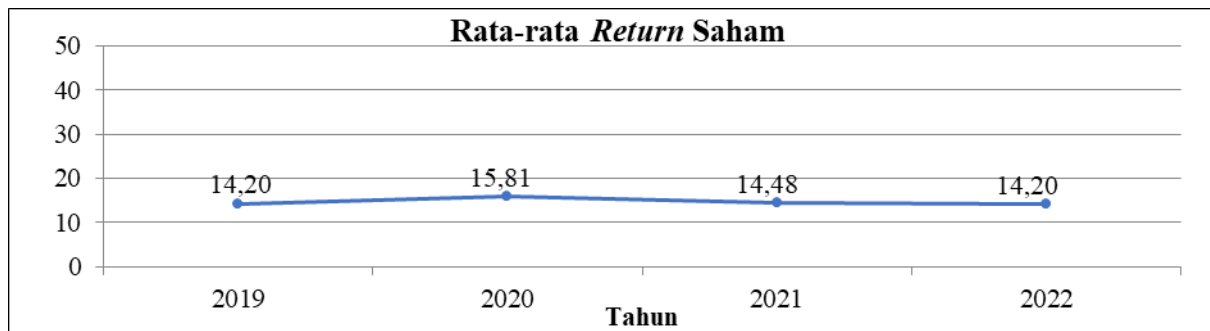
Tabel 1.1 Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2019-2022

No.	Lapangan Usaha/Industri	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1.	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	503.185,70	528.873,63	563.635,33	607.225,13
2.	Pertambangan dan Penggalian	287.478,38	248.385,48	380.912,53	598.347,73
3.	Industri Pengolahan	779.898,45	767.010,43	816.726,38	897.943,68
4.	Industri Pengolahan Non Migas	695.730,30	690.108,83	736.724,25	807.038,80
5.	Listrik dan Gas	46.278,83	44.935,40	47.511,80	51.168,43
6.	Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	2.684,03	2.826,35	3.006,53	3.134,28
7.	Konstruksi	425.435,30	413.164,90	442.931,68	478.244,68
8.	Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	515.067,23	498.497,18	549.983,73	629.147,88
9.	Transportasi dan Pergudangan	220.376,35	172.388,10	179.902,58	245.882,53
10.	Akomodasi dan Makan Minum	110.051,93	98.513,75	103.062,78	118.016,15
11.	Informasi dan Komunikasi	156.633,15	173.990,83	187.200,73	203.201,88
12.	Jasa Keuangan dan Asuransi	167.858,45	174.018,23	184.046,80	202.339,18
13.	Real Estate	109.863,98	113.445,23	117.055,43	122.077,80
14.	Jasa Perusahaan	76.071,38	73.563,88	75.271,30	85.356,83

15.	Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan SosialWajib	142.896,03	146.490,03	146.675,75	151.279,33
16.	JasaPendidikan	130.588,55	137.806,78	139.414,03	141.656,13
17.	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	43.672,25	50.370,10	56.805,70	59.041,70
18.	Jasa lainnya	77.250,50	75.647,03	78.047,10	88.545,30

Sumber: BPS RI (2023), diolah

Utilitas rata-rata sektor industri manufaktur mengalami penurunan yang drastis di masa awal pandemi yang sebelumnya 76,29% menjadi 30-40%. Meski demikian pada tahun 2021 utilitas manufaktur mulai mengalami peningkatan. Pada bulan April 2021 tercatat utilitas manufaktur sebesar 54,6% angka ini merupakan peningkatan dari bulan sebelumnya yaitu sebesar 53,2% pada bulan Maret dan 50,9% pada bulan Februari.



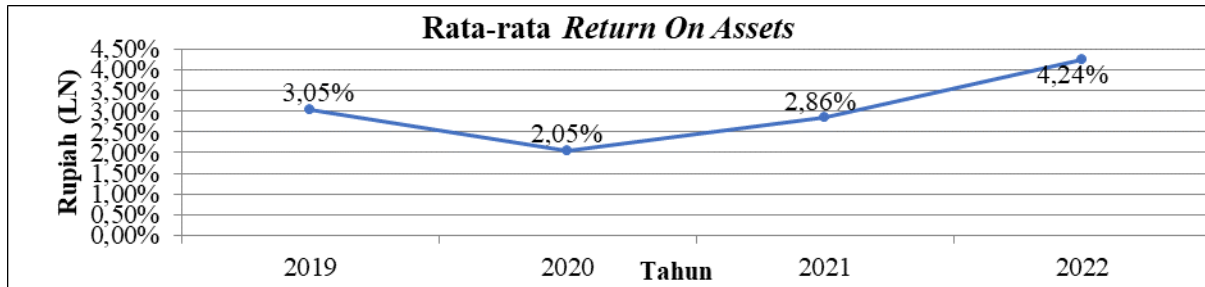
Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Gambar 1.2 Rata-rata Return Saham Perusahaan Manufaktur 2019-2022

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan rata-rata *return* saham mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 rata-rata *return* saham pada perusahaan manufaktur yaitu 14,20, namun ditahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 15,81. Tahun 2021 terdapat penurunan sebesar 14,48 dan pada tahun 2022 rata-rata *return* saham pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan lagi sebesar 14,20.

Menurut Hendrayanti, *et. al.* (2022), dibutuhkan informasi mengenai kondisi *return* perusahaan, informasi tersebut memiliki fungsi yang begitu besar dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dalam menganalisis laporan keuangan diperlukan rasio-rasio keuangan, karena rasio keuangan dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, kinerja bisnis, kinerja manajemen untuk diuji oleh investor apakah mampu mendapatkan *return* saham di pasar modal. Menurut Hanafi & Halim, (2018) terdapat macam-macam analisis rasio, yaitu: *profitability*, *solvability*, *market ratio*, *liquidity*, dan *activity*.

Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Jika kinerja keuangan dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menjadi daya tarik investor atau calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham juga cenderung meningkat. Hal ini akan berakibat meningkatnya *return* saham (Worotikan, *et. al.*, 2021).

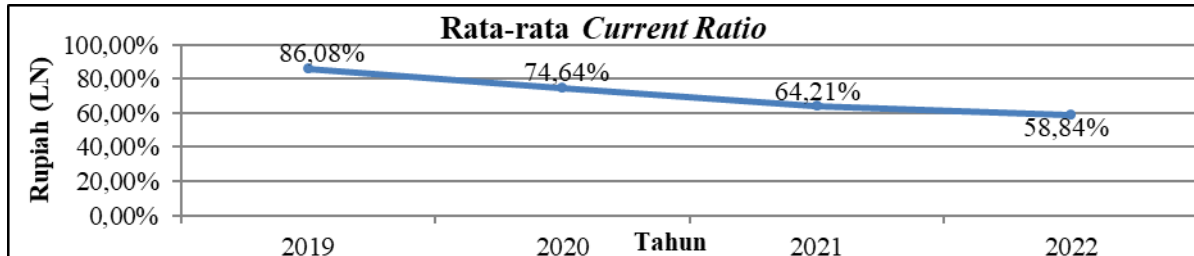


Sumber : Data diolah (2023)

Gambar 1.3 ROA pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022

Gambar 1.3 menunjukkan bagaimana pergerakan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun. Dari tahun 2020 hingga 2022 terjadi tren peningkatan, namun dari tahun 2019 hingga 2020 mengalami penurunan. Peningkatan ROA akan meningkatkan minat investor karena keuntungan yang dihasilkan akan semakin tinggi dan berdampak pada makroekonomi harga saham perusahaan sasaran (Setio, 2021).

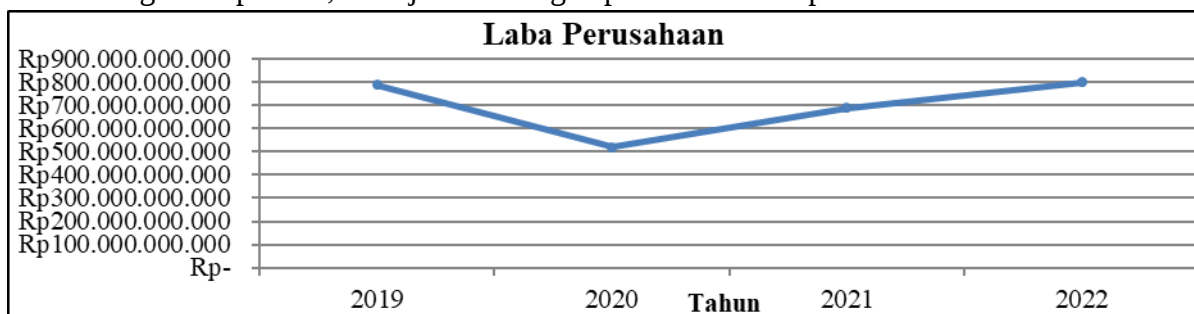
Menurut Thian (2022) likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Kusmawati (2022) kinerja jangka pendek perusahaan akan semakin baik jika likuiditas perusahaan tinggi, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat.



Sumber: Data Diolah (2023)

Gambar 1.4 Rata-Rata *Current Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022

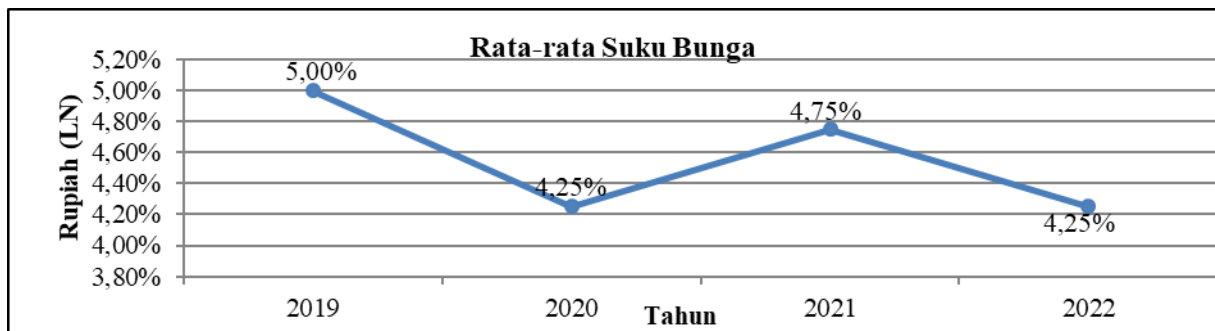
Berdasarkan gambar 1.4 dapat diketahui bahwa *current ratio* pada tahun 2019-2022 mengalami penurunan secara berturut-turut setiap tahunnya, yaitu 86,08%, 74,64%, 64,21%, dan 58,84%. Penurunan tersebut disebabkan oleh perlambatan ekonomi dan perlemahan daya beli masyarakat. Hasil laporan keuangan beberapa emiten menunjukkan kinerja yang tidak sesuai dengan ekspektasi, ditunjukkan dengan penurunan laba perusahaan.



Sumber: Data Diolah (2023)
Gambar 1.5 Rata-Rata Laba Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Telaumbanua, *et. al.* (2021) serta Novitasari & Bagana (2023) terbukti bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan Chandra & Darmayanti (2022) serta Firmansyah & Wulandari (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian yang dilakukan Putri & Hastuti (2021) terbukti bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

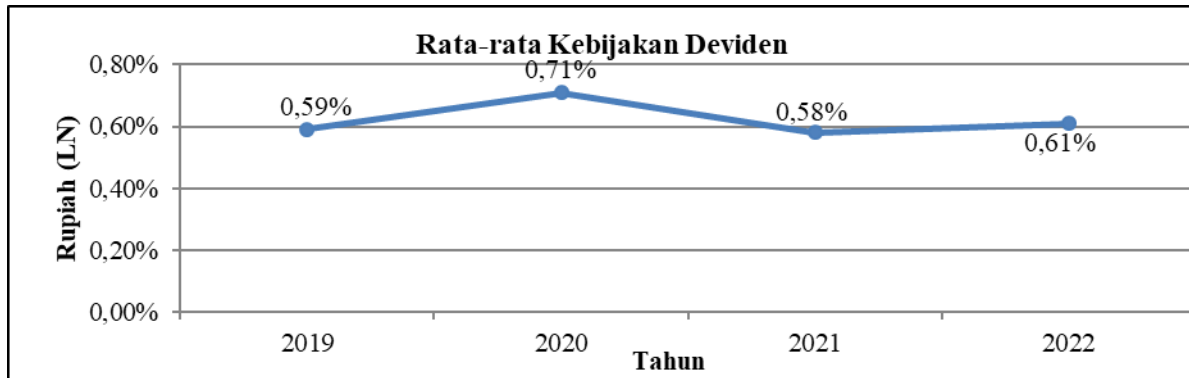
Variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor antara lain adalah kurs rupiah, tingkat inflasi, produk domestik bruto (PDB), investasi swasta, anggaran defisit, serta neraca perdagangan dan pembayaran, yang salah satunya adalah tingkat suku bunga (Wulandari, 2021). Menurut Mulyana. *et. al.* (2023) suku bunga Sertifikat Bank Indonesia adalah suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Sentral untuk mengontrol peredaran uang, dengan kata lain pemerintahan melakukan kebijakan moneter.



Sumber: Data Diolah (2023)
Gambar 1.6 Perkembangan Suku Bunga Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022

Berdasarkan gambar 1.6 perkembangan suku bunga mengalami fluktuasi yaitu suku bunga pada tahun 2019 (5,00%) kemudian turun pada tahun 2020 (4,25%), kembali naik pada tahun 2021 (4,75%), dan kembali turun pada tahun 2022 (4,25%). Kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) akan mempengaruhi tingkat suku bunga antar perusahaan dan tingkat suku bunga deposito yang berakibat pada perubahan suku bunga kredit. Dengan demikian *BI rate* tersebut memberi sinyal bahwa pemerintah mengharapkan pihak perbankan dapat menggerakkan sektor riil untuk dapat mendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang didapatkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sunyoto, *et. al.*, 2023).



Sumber : Data diolah (2023)

Gambar 1.7 Rata-Rata Kebijakan Dividen (DPR) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022

Gambar 1.7 menunjukkan nilai rata-rata kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,59 pada tahun 2019, kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,71 pada tahun 2020. Tahun 2021 mengalami penurunan yaitu 0,58, dan tahun 2022 mengalami kenaikan yaitu 0,61. Hal ini menunjukkan hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan *return* saham seperti penelitian Nurdiana (2020) yang menemukan adanya hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham.

Signaling Theory

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan disajikan kepada pimpinan puncak perusahaan untuk mengetahui kondisi target manajemen dan perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Sanjaya & Rizky, 2018).

Random Walk

Menurut Sukamulja (2021) *random walk* merupakan jalur variabel dari waktu ke waktu yang menunjukkan tidak ada pola untuk diprediksi. Teori ini adalah konsep dalam ilmu keuangan yang menyatakan bahwa pergerakan harga saham atau asset keuangan lainnya adalah acak dan tidak dapat diprediksi.

Bird in Hand Theory

Bird in the hand adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko (Hariyanti, 2022).

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan suatu usaha untuk menganalisis berbagai faktor yang berhubungan dengan saham perusahaan, melalui analisis perusahaan, analisis industri serta metode lain yang mendukung analisis yang akan dipilih (Husain, 2023).

Return Saham

Menurut Hartono (2022) *return* saham adalah pendapatan yang diterima investor karena telah menginvestasikan dananya. Seorang investor yang rasional akan memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Hutabarat, 2023). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2019).

Likuiditas

Menurut Hartono (2022) likuiditas adalah mengukur seberapa mampunya perusahaan dalam melunasi hutang yang berjangka pendek mendekati jatuh tempo, hal ini berarti rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Darmawan (2020) mengemukakan bahwa rasio likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar.

Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi atau *loanable funds* (Ompusunggu & Wage, 2021). Tingkat suku bunga adalah harga yang wajib dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu (Masno, 2020).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividen sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sunyoto, *et. al.*, 2023).

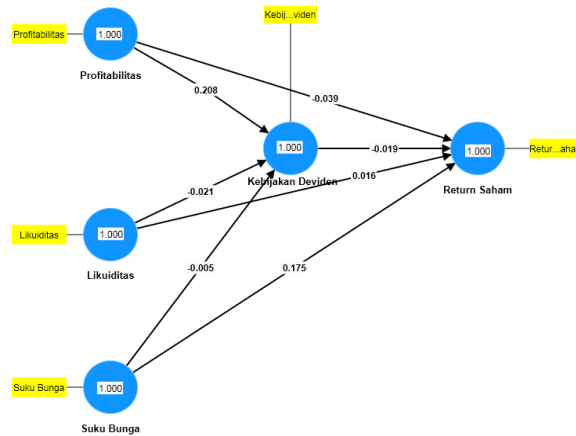
B. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang mana saat melakukan penarikan informasi atas data-data berdasarkan sumber baik dokumentasi maupun catatan administrasi yang sesuai dengan permasalahan yang sedang dipelajari (Sugiyono, 2020). Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2022 dan perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan 2019-2022 di website <https://www.idx.co.id/> dan suku bunga diperoleh dari situs web <http://www.bi.go.id/>.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji Validitas



Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS 4.0* (2023)

Gambar 4.1 Hasil Uji *Outer Model*

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS 4.0*, berikut ini disampaikan analisis terhadap hasil validitas yang meliputi uji *convergent validity*, *avare variance exracted (AVE)*, dan *discriminant validity*.

1) *Convergent Validity*

Tabel 4.3 Nilai *Loading Factor* dari Hasil Analisis Aplikasi
SmartPLS 4.0

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Profitabilitas (X1)	ROA	1,000	Valid
Likuiditas (X2)	<i>Current Ratio</i>	1,000	Valid
Suku Bunga (X3)	Suku Bunga	1,000	Valid
Return Saham (Y)	Return Saham	1,000	Valid
Kebijakan Dividen (Z)	DPR	1,000	Valid

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa dari hasil analisis menggunakan aplikasi *SmartPLS 3.0*, bahwa persamaan model (*outer model*) sudah memenuhi *convergent validity*. Hal tersebut dapat diketahui indikator yang ada, sudah memiliki nilai *loading factor* sebesar $>0,50$, dimana hal tersebut mengidentifikasi bahwa indikator tersebut layak untuk digunakan dalam uji hipotesis.

2) *Average Variance Extracted (AVE)*Tabel 4.4 Nilai *Average Variance Extracted (AVE)*

Variabel	Niali AVE	Keterangan
Profitabilitas (X1)	1,000	Valid
Likuiditas (X2)	1,000	Valid
Suku Bunga (X3)	1,000	Valid
<i>Return</i> Saham (Y)	1,000	Valid
Kebijakan Dividen (Z)	1,000	Valid

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai AVE yang dimiliki oleh setiap variabel sudah memiliki nilai lebih dari 0,5. Hal tersebut mengidentifikasi bahwa setiap variabel yang ada dalam penelitian sudah memiliki *discriminant validity* yang baik. Nilai AVE yang baik mengindikasikan bahwa model memiliki kondisi yang baik, dan boleh untuk dilanjutkan ke tahapan selanjutnya dalam analisis.

3) *Discriminant Validity*Tabel 4.5 Nilai *Cross Loading* dari Hasil Analisis
Aplikasi *SmartPLS3*

Konstruk	Profitabilitas (X1)	Likuiditas (X2)	Suku Bunga (X3)	<i>Return</i> Saham (Y)	Kebijakan Dividen (Z)
X1	1,000	-0,003	-0,007	-0,040	0,208
X2	-0,003	1,000	-0,007	0,002	-0,022
X3	-0,007	0,002	1,000	0,175	-0,006
Y	-0,040	0,016	0,175	1,000	-0,028
Z	0,208	-0,022	-0,006	-0,028	1,000

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai *loading factor* untuk setiap variabel yang ada dalam penelitian ini memiliki nilai yang lebih besar jika dibandingkan *loading factor* variabel laten lainnya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel laten yang ada di dalam penelitian ini memiliki *discriminant validity* yang baik.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan sebuah rangkaian yang dapat digunakan untuk menguji item pertanyaan atau pernyataan untuk membuktikan akurasi, konsistensi instrument dan ketepatan dalam mengukur konstruk. Uji reliabilitas dapat diukur menggunakan *cronbach alpha*. Suatu variabel dapat dinilai reliabel jika memiliki nilai *cronbach alpha* > 0.70 (Ghozali, 2021).

**Tabel 4.6 Nilai Cronbach Alpha dari Hasil Analisis
Aplikasi SmartPLS3**

Variabel	Niali Cronbach Alpha	Keterangan
Profitabilitas (X1)	1,000	Reliabel
Likuiditas (X2)	1,000	Reliabel
Suku Bunga (X3)	1,000	Reliabel
Return Saham (Y)	1,000	Reliabel
Kebijakan Dividen (Z)	1,000	Reliabel

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai *cronbach alpha* yang dimiliki oleh setiap variabel sudah memiliki nilai lebih dari 0,7. Hal tersebut mengidentifikasi bahwa setiap variabel penelitian sudah memiliki *discriminant validity* yang baik. Nilai *cronbach alpha* yang baik mengindikasikan bahwa model memiliki kondisi yang baik, dan boleh untuk dilanjutkan ke tahapan selanjutnya dalam analisis.

Model Struktural (*Inner Model*)

R-Square

Nilai *R-Square* setiap variabel laten endogen digunakan untuk kekuatan memprediksi dari model struktural. Perubahan nilai *R-Square* digunakan untuk menilai pengaruh laten eksogen tertentu terhadap variabel apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2021). Nilai *R-Square* dapat disimpulkan model kuat, moderat dan lemah jika mendapatkan hasil 0.75, 0.50, dan 0.25 (Ghozali, 2021). Hasil dari PLS *R-Square* mempresentasikan jumlah *variance* dari konstruk yang dijelaskan oleh model. Berikut disajikan hasil perhitungan nilai *R-Square*.

Tabel 4.7 Nilai R-Square dari Hasil Analisis Aplikasi SmartPLS 4.0

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Kebijakan Dividen (Z)	0,436	0,385
Return Saham (Y)	0,327	0,257

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel laten endogen (Y). Variabel tersebut dipengaruhi oleh variabel lainnya (X), yaitu variabel Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Suku Bunga (X3). Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa *R-Square* untuk variabel eksistensi Kebijakan Dividen (Z) adalah sebesar 0,436. Hasil ini menunjukkan bahwa sebesar 43,6% eksistensi Kebijakan Dividen (Z) dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Suku Bunga (X3). Untuk variabel eksistensi Return Saham (Y) adalah sebesar 0,327. Hasil ini menunjukkan bahwa sebesar 32,7% eksistensi Return Saham (Y) dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Suku Bunga (X3).

Q-Square

Q-Squares digunakan pada model konstruktif observasi yang di dapat dari model estimasi parameter. Model ini dapat dikatakan baik jika memiliki nilai *Q-Square* 0,35, *moderate* jika memiliki nilai 0,15 dan dikatakan lemah jika memiliki nilai 0,02 (Ghozali, 2021).

Tabel 4.8 Nilai *Q-Square* dari Hasil Analisis Aplikasi SmartPLS3

Variabel	<i>Q-Square</i>
Kebijakan Dividen (Z)	0,363
<i>Return</i> Saham (Y)	0,257

Sumber: hasil pengolahan data menggunakan *SmartPLS* (2023)

Tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai *Q-Square* untuk variabel endogen yaitu Kebijakan Dividen (Z) sebesar 0,363. Oleh karena *Q-Square* $0,363 > 0$, maka disimpulkan Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Suku Bunga (X3) memiliki relevansi prediksi untuk Kebijakan Dividen (Y). Nilai *Q-Square* 0,363 lebih besar dari 0,35, maka disimpulkan relevansi prediksi kuat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki nilai prediktif yang relevan serta memiliki nilai observasi yang baik (lebih dari 0). *Q-Square* untuk variabel endogen yaitu *Return* Saham (Y) sebesar 0,257. Oleh karena *Q-Square* $0,257 > 0$, maka disimpulkan Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Suku Bunga (X3) memiliki relevansi prediksi untuk *Return* Saham (Y). Nilai *Q-Square* 0,257 di sekitar angka 0,35, maka disimpulkan relevansi prediksi kuat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki nilai prediktif yang relevan serta memiliki nilai observasi yang baik (lebih dari 0).

D. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan suku bunga terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
2. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
3. Terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
4. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
5. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
6. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan suku bunga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
7. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

E. SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diajukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap penelitian ini antara lain:

1. Bagi Investor

Dalam upaya memaksimalkan *return* saham, investor perlu melihat prospek perusahaan dengan melihat dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas dan kebijakan dividen.

2. Bagi Peneliti selanjutnya

Peneliti berikutnya diharapkan dapat menggunakan rentang waktu lebih panjang misalnya 5 tahun, karena penelitian ini dilakukan dari rentan tahun 2019-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- BPS RI. (2020). *Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 terhadap Pelaku Usaha*. BPS RI.
- BPS RI. (2023). *Produk Domestik Bruto Indonesia*. BPS RI.
- Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PENILAIAN PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p08>
- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press.
- Firmansyah, L. Y., & Wulandari, I. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perindustrian di Bursa Efek Indonesia Setelah Masa Pandemi Covid-19 Tahun 2022. *Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 4(2), 25–43.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisi Laporan Keuangan*. UUP STIM YKPN.
- Hariyanti. (2022). Kebijakan Dividen. In A. Bairizki (Ed.), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (p. 135). Seval Literindo Kreasi.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul* (Edisi 2). ANDI.
- Hendrayanti, S., Fauziyanti, W., & Estuti, E. P. (2022). *Konsep Dasar Manajemen Keuangan*. Nasya Expanding Management (NEM).
- Husain, F. (2023). Efisiensi Pasar Modal. In M. A. Wardana (Ed.), *Manajemen Keuangan* (p. 101). Intelektual Manifes Media.
- Hutabarat, F. (2023). *Analisa Laporan Keuangan: Perspektif Warren Buffet*. Deepublish Publisher.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Kusmawati, Y. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cipta Media Nusantara.
- Masno, M. (2020). *Pengantar Keuangan Internasional*. Rajawali Pers.
- Mulyana, A., Susilawati, E., Putranto, A. H., Arfianty, Muangsal, Supyan, I. S., Kurniawan, R., Harahap, L. R., & Soegiarto, D. (2023). *Manajemen Keuangan*. Widina Media Utama.
- Novitasari, V. F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 9–21. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.989>

Nurdiana, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. *Jurnal Rekaman*, 4(1), 84–91.

Ompusunggu, H., & Wage, S. (2021). *Manajemen Keuangan*. Batam Publisher.

Rini Tri Hastuti, C. M. P. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1756. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15286>

Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2018). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan. *KITABAH: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 2(2), 277–293.

Sari, R. (2020). Urgensi Stimulus Perpajakan Sektor Manufaktur Akibat Pandemi Covid-19. *Info Singkat: Kajian Singkat Terhadap Isu Aktual Dan Strategis*, XII(7), 19–24.

Setio, D. L. (2021). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Earning Per Share terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *BIS-MA: Bisnis Manajemen*, 6(7), 1569–1579.

Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi*. ANDI.

Sunyoto, D., Susanti, F. E., Waryati, S. Y., Widiyanti, B. N., & Kartika, W. (2023). *Manajemen Keuangan untuk Perusahaan dan Industri*. Eureka Media Aksara.

Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 21(1), 72–85.

Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. ANDI.

Wijayanti, G. A., & Kadir. (2022). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap IHSG dan Indeks Harga Saham Sektorial Selama Periode Awal Pandemi di Indonesia. *Indonesian Journal of Human Resource Management*, 1(1), 1–14.

Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1296–1305. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/35518>

Wulandari, T. (2021). Analisis Pengaruh Varian dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Studi pada perusahaan IDX30 BEI. *MBIA: Journal Management, Business, and Accounting*, 20(3), 235–247.