

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS,
LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH
TERHADAP RETURN SAHAM YANG
DIMEDIASI OLEH DIVIDEN**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode tahun 2012-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Michael Sandra Pramana
NIM. 12010112130232

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Michael Sandra Pramana
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130232
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS,
LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH
TERHADAP RETURN SAHAM YANG
DIMESIASI OLEH DIVIDEN (Studi pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode Tahun 2012-2014)”**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti. M.E

Semarang, 31 Mei 2016
Dosen Pembimbing,

(Dr. Irene Rini Demi P. M.E)
Nip. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Michael Sandra Pramana
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130232
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS,
LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH
TERHADAP RETURN SAHAM YANG
DIMEDIASI OLEH DIVIDEN (Studi pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode Tahun 2012-2014)”**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 09 Juni 2016

Tim Penguji :

1. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, S.E, M.E (.....)
2. Dr. H. M Chabachib, M.Si, Akt (.....)
3. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, MICHAEL SANDRA PRAMANA, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMEDIASI OLEH DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 31 Mei 2016
Yang membuat pernyataan,

(Michael Sandra Pramana)
NIM 12010112130232

ABSTRACT

This Research aims to analyze the influence of Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), size, and sales growth toward stock return mediated by Dividend Payout Ratio (DPR). Case study on manufacture company in Indonesian Stock Exchange during period 2012-2014.

Research population used manufacture company in Indonesian Stock Exchange during period 2012-2014. Taken samples of the all purpose 30 companies by using purposive sampling method. The data used in this study were obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011-2015. IDX Company Report, and www.idx.co.id. Analysis technique used Ordinary Least Square Regression (OLS), statistics t-test, sobel test, and classic assumption test that includes of normality test, multicollinearity test, heteroskedastisitas test, and autocorrelation test.

The result shows that ROE has positive association with DPR, DER has negative association with DPR, size has positive association with DPR, sales growth hasn't association with DPR, DPR has positive association with stock return, and the other variable hasn't association with stock return. The result of path analysis and sobel test also showed that DPR may mediate the effect of ROE and size on stock return.

Keywords: *Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), size, sales growth, Dividend Payout Ratio (DPR), stock return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), *size* (ukuran perusahaan) dan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) terhadap *return* saham yang dimediasi oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2014.

Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *go public* periode tahun 2012-2014. Diambil 30 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2011-2015, *IDX Company Report*, dan *www.idx.com*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square Regression* (OLS), uji statistic t, uji sobel, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap DPR, DER berpengaruh negative terhadap DPR, *size* berpengaruh positif terhadap DPR, dan DPR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil analisis jalur dengan uji sobel juga menunjukkan bahwa DPR dapat memediasi pengaruh ROE dan *size* terhadap *return* saham.

Kata kunci: *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), *size*, ukuran perusahaan, *sales growth*, pertumbuhan penjualan, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *return* saham

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

“Mengucap syukurlah dalam segala hal, sebab itulah yang dikehendaki Allah di dalam Kristus Yesus bagi kamu.”

(1 Tesalonika 5 : 18)

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.”

(Filipi 4 : 13)

“Serahkanlah segala kekuatiranmu kepada-Nya, sebab Ia yang memelihara kamu.”

(1 Petrus 5 : 7)

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

- 1. Tuhan Yesus Kristus atas segala Berkat dan Rahmat-Nya*
- 2. Orang Tua yang sangat penulis cintai*
- 3. Keluarga yang sangat penulis sayangi*

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur atas kehadiran Tuhan YME yang telah memberikan segala berkat dan rahmat-Nya, sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan judul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMEDIASI OLEH DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014).”** Skripsi ini ditulis dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan.
3. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E. selaku Dosen Pembimbing. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan. Terima kasih telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk lebih berkembang dan maju. Terima kasih telah meluangkan waktu dalam membimbing dengan penuh

kesabaran. Terima kasih atas segala dukungan dan ilmu yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

4. Drs. Sutopo, M.S. selaku Dosen Wali. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan. Terima kasih telah memberikan pengarahan dan dukungan selama masa studi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
5. Papa tercinta Singgih Soegeng dan Mama tercinta Lanny Caroline Widjaja yang tidak ada hentinya memberikan semangat, dukungan, motivasi, doa, dan kasih sayang yang tulus sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan baik.
6. Adikku tersayang Samuel Samudra terima kasih telah senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan doa kepada penulis.
7. Seluruh sahabat-sahabat Manajemen 2012: Risky Diba Avrita, Regina Jasmine, Rizka Annisa, Michael Sitorus, Anjur Sidabutar, Benhard Partogi, Michael Adiguna, Desi Natalia Pardede, Yusuf Efendi, Asih Primayanti, Bagus Vardana, Rizky Hartanto, Daniel Sirait, Danny Septya, Faisal ADP, Dita Limbong, Doni Prakoso, Fernando Golkas, Galih Aripriyugo, Ian Permadi, Mizan Ikhlasul, Azmi Fauzan, Fadhil R, Rafdan Rahinnaya, Reinisa R, Parendra R, Stefano R, Riyandika Oktav, Vijay Sembiring, Hekal, Asti Mardiana, Daniel Reven, Intan Kireina, Enggar Wiem, Reno Vancasavio, Sherin Estaris, Yudha Chandra, dll.

8. Sahabat KKN desa Karangrowo, Undaan, Kudus: Ivanna Isty, Indah Ilmiyati, M.Naufal Nazih, M.Samsul Arifin, Indri Apriastuti, M.Haris Fakri, Khaerina Hidayah, Kartika Mulya Putri.
9. Dan Semua pihak yang mungkin tidak dapat disebutkan satu-persatu yang juga telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Disadari oleh penulis bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata, skripsi ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis dan bagi para pembaca.

Semarang, 31 Mei 2016
Penulis,

(Michael Sandra Pramana)
NIM 12010112130232

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	15
1.4. Sistematika Penulisan	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	18
2.1. Landasan Teori.....	18
2.1.1. <i>Abitrare Pricing Theory</i> (APT).....	19
2.1.2. <i>Return Saham</i>	20
2.1.3. Rasio Profitabilitas	23
2.1.4. Rasio <i>Leverage</i>	25
2.1.5. <i>Size</i>	28
2.1.6. <i>Sales Growth</i>	28
2.1.7. Dividen.....	29
2.1.8. <i>Signalling Theory</i>	31
2.2. Penelitian Terdahulu	33
2.3. Perumusan Hipotesis.....	42
2.3.1. Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	42
2.3.2. Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	43
2.3.3. Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	44
2.3.4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	45
2.3.5. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) terhadap <i>Return</i> saham.....	46

2.3.6.	Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return</i> saham.....	48
2.3.7.	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return</i> saham	49
2.3.8.	Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Return</i> saham	50
2.3.9.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Return</i> saham	51
2.3.10.	Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return</i> saham yang dimediasi oleh <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	52
2.3.11.	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return</i> saham yang dimediasi oleh <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	53
2.3.12.	Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Return</i> saham yang dimediasi oleh <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	55
2.3.13.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Return</i> saham yang dimediasi oleh <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR).....	56
2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis	58
2.5.	Hipotesis Penelitian.....	59
BAB III METODE PENELITIAN.....		60
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	60
3.1.1.	Variabel Dependen.....	60
3.1.2.	Variabel Independen	61
3.1.2.1.	<i>Return On Equity</i> (ROE).....	61
3.1.2.2.	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	62
3.1.2.3.	<i>Size</i>	62
3.1.2.4.	<i>Sales Growth</i>	62
3.1.3.	Variabel Mediasi	63
3.2.	Populasi dan Sampel	65
3.3.	Jenis dan Sumber Data	67
3.4.	Metode Pengumpulan Data	68
3.5.	Metode Analisis Data.....	68
3.5.1.	Analisis Statistik Deskriptif	68
3.5.2.	Pengujian Asumsi Klasik	69
3.5.2.1.	Pengujian Normalitas	69
3.5.2.2.	Pengujian Multikolinearitas	70
3.5.2.3.	Pengujian Heteroskedastisitas	71
3.5.2.4.	Pengujian Autokorelasi	71
3.5.3.	Analisis Regresi Linear Berganda	72
3.5.4.	Pengujian Hipotesis.....	73
3.5.4.1.	Uji Signifikansi Stimulan (Uji Statistik F).....	73
3.5.4.2.	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	74
3.5.4.3.	Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)	75
3.5.4.4.	Uji Sobel (Sobel Test).....	75
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN		78
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian	78
4.2.	Analisis Data	79
4.2.1.	Statistik Deskriptif	79
4.2.2.	Uji Asumsi Klasik	82

4.2.2.1.	Uji Normalitas	83
4.2.2.2.	Uji Multikolinearitas	88
4.2.2.3.	Uji Autokorelasi	90
4.2.2.4.	Uji Heteroskedastisitas	92
4.2.3.	Pengujian Hipotesis	94
4.2.3.1.	Uji Statistik F	94
4.2.3.2.	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	96
4.2.3.3.	Uji Statistik t	97
4.2.3.4.	Analisis Jalur dan Uji Sobel	102
4.3.	Pembahasan Hipotesis	108
BAB V PENUTUP		116
5.1.	Kesimpulan	116
5.2.	Keterbatasan Penelitian	119
5.3.	Saran	120
DAFTAR PUSTAKA		123
LAMPIRAN-LAMPIRAN		128

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata <i>Return Saham</i> , <i>Dividen</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> , <i>Size</i> , dan <i>Sales growth</i> , Sampel Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2012-2014.....	7
Tabel 1.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	10
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	37
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	64
Tabel 3.2 Proses Seleksi Penentuan Jumlah Sampel	66
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	66
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	79
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Metode Kolmogrov-Smirnov - Model 1	87
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Metode Kolmogrov-Smirnov - Model 2	88
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas - Model 1.....	89
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas - Model 2.....	90
Tabel 4.6 Hasil Uji Durbin-Watson - Model 1	91
Tabel 4.7 Hasil Uji Durbin-Watson - Model 2	92
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F - Model 1	95
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F - Model 2.....	95
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) - Model 1.....	96
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) - Model 2.....	96
Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik T - Model 1.....	98
Tabel 4.13 Hasil Uji Statistik T - Model 2.....	100
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	58
Gambar 4.1 Uji Normalitas Secara Histogram - Model 1.....	84
Gambar 4.2 Uji Normalitas Secara Histogram - Model 2.....	84
Gambar 4.3 Uji Normalitas dengan Metode <i>Normal Probability Plot</i> - Model 1	85
Gambar 4.4 Uji Normalitas dengan Metode <i>Normal Probability Plot</i> - Model 2	86
Gambar 4.5 Uji Heterokedastisitas dengan Grafik <i>Scatter Plot</i> - Model 1.....	93
Gambar 4.6 Uji Heterokedastisitas dengan Grafik <i>Scatter Plot</i> - Model 2.....	93
Gambar 4.7 Analisis Jalur	102

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I Sampel Penelitian.....	127
LAMPIRAN II Data Penelitian.....	128
LAMPIRAN III Hasil Olah Data SPSS	131

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Oleh karena itu, keberhasilan pasar modal antara lain adalah *supply* sekuritas dan *demand* sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, masalah hukum dan peraturan peran lembaga-lembaga pendukung pasar (Husnan dan Pudjiastuti, 2002). Investasi dalam saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain seperti obligasi, tabungan, dan deposito. Hal ini disebabkan oleh keuntungan (*return*) yang diharapkan dari investasi pada saham tidak pasti, dimana *return* saham diperoleh dari dividen dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham (perbedaan harga beli dan harga jual saham).

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham berupa selebar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah diterapkan di Bursa Efek Indonesia, dimana bentuk kepemilikan saham tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya, tapi sudah berupa *account* atas nama pemilik atau saham tanpa warkat. Jadi penyelesaian

transaksi akan semakin cepat dan mudah karena tidak melalui surat, formulir, dan prosedur yang berbelit-belit.

Setiap perusahaan yang menerbitkan saham atau yang *go public* sangat memperhatikan harga pasar sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan sebagai kinerja perusahaan kurang baik, namun bila harga saham terlalu tinggi juga dapat menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk meningkat lagi.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham 1993:26-27) adalah pendapatan perusahaan, proporsi hutang perusahaan terhadap ekuitas, proyeksi laba per lembar saham, tingkat resiko dari proyeksi laba, ukuran perusahaan, tingkat penjualan perusahaan, serta kebijakan pembagian dividen perusahaan, dll. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak, dan keadaan bursa saham.

Investor yang berinvestasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar

modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham biasanya menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut.

Return saham adalah hasil tingkat pengembalian saham yang merupakan perbandingan antara harga saham periode saat ini yang dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya dari suatu kegiatan investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor) (Jogiyanto, 2003). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor untuk menyediakan sejumlah dana pada saat ini dan memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang (*future value*).

Dalam *asset financial*, investor pasti mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan melakukan analisis dan upaya atau tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa dicapai.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan didalam analisis fundamental. Robbert

Ang (1997) mengelompokkannya ke dalam 5 rasio keuangan yaitu: rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini untuk menganalisis harga saham atau *return* saham meliputi rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE), rasio leverage yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), rasio *size* yaitu total aset, rasio aktivitas yaitu *sales growth* (pertumbuhan penjualan), dan rasio dividen yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang juga berperan sebagai variabel mediasi.

Return on Equity (ROE) merupakan pengukuran efektifitas operasional manajemen dalam mendayagunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Secara konseptual semakin tinggi rasio ROE, maka hal ini menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola kegiatan perusahaan. Keadaan ini akan mendorong investor untuk melakukan transaksi pembelian saham perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan permintaan akan saham tersebut, akan mendorong terjadinya peningkatan harga saham perusahaan melalui mekanisme perdagangan saham di lantai bursa dan *return* pun ikut meningkat, selain itu perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya juga akan melakukan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya.

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio leverage yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Semakin tinggi angka DER menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas yang juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar (Ang, 1997). Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham di bursa, sehingga *return* saham akan menurun, selain itu perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi akan lebih jarang untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Size merupakan skala ukuran perusahaan atau total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar atau yang sudah mapan cenderung lebih mempunyai akses yang lebih mudah dan lebih luas dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *size* kecil. Dengan demikian, hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset sedikit atau ukuran perusahaan kecil akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Hal ini dapat berdampak pada menurunnya harga saham di bursa, sehingga *return* saham menurun, karena para investor akan lebih cenderung untuk membeli saham yang membagikan dividen tinggi dibandingkan yang tidak membagikan dividen.

Sales growth adalah potensi pertumbuhan penjualan perusahaan dibanding dari tahun sebelumnya, *sales growth* dapat dihitung dengan penjualan tahun sekarang yang dikurangkan dengan penjualan tahun sebelumnya (t-1), lalu dibagi dengan penjualan t-1 tersebut. Perusahaan yang berada dalam industri yang

mempunyai laju pertumbuhan tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaannya. Perusahaan yang bertumbuh pesat akan mampu membagikan dividen yang lebih tinggi (Weston dan Brigham, 1994). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi akan cenderung membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Hal ini dapat berdampak pada meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham di bursa meningkat dan *return* saham pun ikut meningkat.

Selain perbandingan harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya salah satu faktor yang juga mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan Dividen yang dilakukan perusahaan dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana rasio ini merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan atau menunjukkan persentase laba yang diperoleh dan dibayarkan sebagai dividen. Dengan demikian, investor dapat mengetahui berapa besar dividen yang menjadi haknya. Hal ini didukung penelitian Sularso (2003).

Pada kenyataannya, tidak semua teori yang telah dipaparkan diatas sejalan dengan bukti empiris yang ada. Seperti yang terjadi dalam perkembangan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Tabel 1.1 dibawah ini menunjukkan bahwa adanya fluktuasi dari berbagai data yang ada, yaitu tentang rata-rata perkembangan *return* saham,

dividen, ROE, DER, *size*, dan *sales growth* tahun 2012-2014 pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI :

Tabel 1.1
**Rata-rata *Return Saham*, *Dividen*, *ROE*, *DER*, *Size*, dan *Sales growth*,
Sampel Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2012-2014**

Keterangan	2012	2013	2014
Return Saham (%)	9,8	14,6	-15,2
Dividen (%)	35,4	48,2	33,5
ROE (%)	25,5	28,6	24,1
DER (X)	1,1	0,92	0,88
Size (Ln)	15,5	15,7	15,4
Sales Growth (%)	15,9	20,3	10,1

Sumber: Data ICMD 2012-2014

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas terlihat bahwa perkembangan *return* saham dari sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi sehingga menarik untuk diteliti. *Return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 14,6%, sedangkan pada tahun 2014 *return* saham mengalami penurunan yang drastis ketitik terendahnya yaitu sebesar -15,2%. Berdasarkan Tabel 1.1 di atas juga terlihat bahwa dividen, ROE, *size*, dan *sales growth* menunjukkan kondisi yang konsisten dengan *return* saham yang mempunyai nilai tertinggi juga pada tahun 2013, sedangkan DER tidak konsisten nilainya. Dimana terlihat bahwa penurunnya *return* saham pada tahun 2014 diikuti juga oleh penurunan dividen, ROE, *size*, dan *sales growth*, tetapi berbeda dengan DER, pada saat DER turun dan bahkan mencapai nilai terendahnya pada tahun 2014, *return* saham pada tahun 2014 juga malah ikut mengalami penurunan bahkan hingga mencapai nilai terendahnya juga.

Sedangkan pada tahun 2012 dimana terlihat bahwa memang terjadi penurunan dividen, ROE, *size*, dan *sales growth* dibanding tahun 2013 dan diikuti juga oleh penurunan *return* saham, tetapi berbeda lagi dengan DER, pada tahun 2012 nilai DER malah mencapai titik tertingginya, tetapi penurunan *return* saham yang terjadi tidaklah parah.

Menurut Ang (1997) semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga sahamnya akan baik juga. Perkembangan yang terjadi inilah yang menjadi salah satu dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa sajakah yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham pada industry tersebut.

Banyak penelitian di bidang pasar modal yang telah dilakukan, diantaranya tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel independen yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda juga. Penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan yang berbeda-beda, antara lainnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang ada. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Beny, Anastasia Sri Mendari (2011) yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian Arlian (2009).

2. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) juga menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian Amrin (2009) dan juga Arlian (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Wijanti dan Sedana (2013) menyatakan bahwa *size* terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Yulita dan Suwarta (2014) yang menyatakan bahwa *size* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham
4. Penelitian yang dilakukan oleh Armin (2009) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan juga dengan penelitian Yulita dan Suwarta (2014) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Sularso (2003) dan Wijanti dan Sedana (2013) menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, selain itu dividen juga dapat berfungsi sebagai variabel *intervening* pengaruh antara rasio-rasio terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan juga dengan penelitian Arista dan Astohar (2012)

yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Penelitian Boamah, dkk (2014) menyimpulkan bahwa ROE, *size*, dan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Hal ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Wijanti dan Sedana (2013) yang juga menyatakan bahwa *size* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Sedangkan pada penelitian Nazir, dkk (2010) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen.

Pada tabel 1.2 dibawah ini menunjukkan sistematika dari ringkasan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh ROE terhadap Return Saham	Positif dan signifikan	1. Beny dan Mendari (2011) 2. Arlian (2009)
	Tidak berpengaruh signifikan	Desy Arista dan Astohar (2012)
Pengaruh DER terhadap Return Saham	Negatif dan signifikan	Desy Arista dan Astohar (2012)
	Tidak berpengaruh signifikan	1. Amrin (2009) 2. Arlian (2009)
Pengaruh Size terhadap Return Saham	Positif dan signifikan	Wijanti dan Sedana (2013)
	Tidak berpengaruh signifikan	Yulita dan Suwarta (2014)
Pengaruh Sales Growth terhadap Return Saham	Positif dan signifikan	Armin (2009)
	Tidak berpengaruh signifikan	Yulita dan Suwarta (2014)
Pengaruh Dividen terhadap	Positif dan signifikan	1. Sularso (2003)

Variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
Return Saham		2. Wijanti dan Sedana (2013)
	Tidak berpengaruh signifikan	Desy Arista dan Astohar (2012)
Pengaruh ROE terhadap Dividen	Positif dan signifikan	Boamah, dkk (2014)
Pengaruh DER terhadap Dividen	Negatif dan signifikan	Nazir, dkk (2010)
Pengaruh Size terhadap Dividen	Positif dan signifikan	1. Wijanti dan Sedana (2013) 2. Boamah, dkk (2014)
Pengaruh Sales Growth terhadap Dividen	Positif dan signifikan	Boamah, dkk (2014)

Sumber: Berbagai Jurnal

Banyak penelitian mengenai *return* saham yang telah dilakukan mengingat pentingnya faktor-faktor dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Selain berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor-faktor tersebut dengan *return* saham, terdapat juga fenomena *gap* dan *research gap* yang menyatakan bahwa adanya fluktuasi dari berbagai data dan perbedaan dari berbagai hasil yang ada, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh kelima faktor-faktor tersebut (ROE, DER, *Size*, *Sales Growth*, dan DPR) terhadap *return* saham terutama pada sektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE, SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMEDIASI**

OLEH DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah diatas, terdapat suatu kesenjangan (*gap*), yaitu *fenomena gap* dan *research gap* antara teori yang selama ini dianggap benar dan pengaruh antara ROE, DER, *size*, *sales growth*, dan DPR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur, sehingga membutuhkan penelitian lanjutan mengenai masalah tersebut.

Fenomena gap adalah kesenjangan yang terjadi antara teori dan fakta yang ada. *Fenomena gap* yang terjadi adalah dimana pada tahun 2012 ke 2014, DER mengalami penurunan namun yang terjadi justru *return* saham ikut mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan Desy Arista dan Astohar (2012).

Selain terdapat *fenomena gap* seperti yang telah diuraikan diatas, terdapat juga *research gap* atau inkonsistensi penelitian antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Hasil penelitian Beny, Anastasia Sri Mendari (2011) yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini juga didukung oleh penelitian Arlian (2009). Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amrin (2009) dan juga Arlian (2009) yang menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel *Size*, menurut penelitian yang dilakukan oleh Wijanti dan Sedana (2013) menyatakan bahwa *Size* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulita dan Suwarta (2014) yang menunjukkan bahwa *Size* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada variabel *Sales Growth*, menurut penelitian Armin (2009) menyatakan bahwa *Sales Growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, tetapi hal ini bertentangan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulita dan Suwarta (2014) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk variabel dividen, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sularso (2003) dan Wijanti dan Sedana (2013) menyatakan bahwa Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, selain itu dividen juga dapat berfungsi sebagai variabel intervening pengaruh antara rasio-rasio terhadap *return* saham, tapi hal ini juga bertentangan dengan penelitian Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian Boamah, dkk (2014) menyimpulkan bahwa ROE, *Size*, dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Hal ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Wijanti dan Sedana (2013) yang juga menyatakan bahwa *Size* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen.

Sedangkan pada penelitian Nazir, dkk (2010) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* mengenai pengaruh ROE, DER, *Size*, *Sales growth*, dan DPR terhadap *return* saham. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai pengaruh ROE, DER, *Size*, *Sales growth*, dan DPR terhadap *return* saham memerlukan kepastian yang lebih mendalam. Permasalahan penelitian yang diteliti adalah *return* saham perusahaan manufaktur yang mengalami fluktuasi pada tahun 2012 hingga 2014, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, investor perlu untuk memprediksi faktor-faktor seperti ROE, DER, *size*, *sales growth*, dan DPR. Maka berdasarkan latar belakang permasalahan, *research gap*, dan *fenomena gap* yang ada, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ROE terhadap Dividen?
2. Bagaimana pengaruh DER terhadap Dividen?
3. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap Dividen?
4. Bagaimana pengaruh *Sales growth* terhadap Dividen?
5. Bagaimana pengaruh Dividen terhadap *Return* saham?
6. Bagaimana pengaruh ROE terhadap *Return* saham?
7. Bagaimana pengaruh DER terhadap *Return* saham?
8. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap *Return* saham?
9. Bagaimana pengaruh *Sales growth* terhadap *Return* saham?
10. Bagaimana pengaruh ROE terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen?

11. Bagaimana pengaruh DER terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen?
12. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen?
13. Bagaimana pengaruh *Sales growth* terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh ROE terhadap Dividen
2. Menganalisis pengaruh DER terhadap Dividen
3. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap Dividen
4. Menganalisis pengaruh *Sales growth* terhadap Dividen
5. Menganalisis pengaruh Dividen terhadap *Return* saham
6. Menganalisis pengaruh ROE terhadap *Return* saham
7. Menganalisis pengaruh DER terhadap *Return* saham
8. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *Return* saham.
9. Menganalisis pengaruh *Sales growth* terhadap *Return* saham
10. Menganalisis pengaruh ROE terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen
11. Menganalisis pengaruh DER terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen

12. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen

13. Menganalisis pengaruh *Sales growth* terhadap *Return* saham yang dimediasi oleh Dividen

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjual-belikan di bursa melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.
2. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.

1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam 5 bab yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Pembahasan dan Bab Penutup.

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Merupakan bab tinjauan pustaka, menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Merupakan bab yang menjelaskan tentang metode penelitian yang berisi penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Merupakan bab hasil dan pembahasan yang berisi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis dan data pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya.