

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*, *ASSET GROWTH* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2016)**



**TESIS**

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana Universitas Diponegoro**

**Oleh :**

**Via Hesy**

**12010115410054**

**PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
2018**

## **PENGESAHAN TESIS**

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*, *ASSET GROWTH*  
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*  
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2009-2016)**

Yang disusun oleh Via Hessy, NIM 12010115410054  
telah disetujui untuk dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal  
29 Maret 2018 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr. Wisnu Mawardi, SE.MM

Dr. Mahfudz, SE.MT

**Semarang,  
Universitas Diponegoro  
Program Pasca Sarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program**

**Dr. H. Susilo Toto Raharjo, SE, MT**



### **Sertifikasi**

Saya, Via Hesy, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Via Hesy

10 April 2018

## **ABSTRACT**

*The establishment of the company must have a goal to be addressed. In addition to generating large profits, the company also has other goals that the welfare of the company owners or investors. One that is expected by investors for their investment is return. Return to be one of the reasons that motivate investors to interact and as a return on the courage of investors who are willing to bear the risks due to investments made. The purpose of this research is to analyze the factors that influence stock return with dividend payout ratio as intervening variable.*

*Objects in this study are the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the year 2009 until 2016. The variables used in this study are Current Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth as an independent variable, Dividend Payout Ratio as Intervening and Return Return as dependent variable. The research method used is partial least square method.*

*The results showed that the Current Ratio and Net Profit Margin have a significant positive effect on Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin has a significant positive effect on Stock Return*

Keywords : CR, NPM, AG, DPR, *Stock Return*, Intervening

## ABSTRAK

Berdirinya perusahaan tentunya memiliki capaian yang ingin dituju. Selain untuk menghasilkan keuntungan yang besar, perusahaan juga memiliki tujuan lainnya yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan atau para investor. Salah satu yang diharapkan oleh investor atas investasinya adalah return. Return menjadi salah satu alasan yang memberikan motivasi para investor berinteraksi dan sebagai pengembalian atas keberanian investor yang bersedia menanggung risiko yang akan di dapat dari investasi yang di lakukan. Tujuan dalam penelitian adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening.

Objek dalam penelitian ini adalah sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 sampai tahun 2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Asset Growth* sebagai variabel independen, *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel Intervening dan Return Saham sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan adalah metode *partial least square*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham.

Kata Kunci : CR, NPM, AG, DPR, *Stock Return*, Intervening

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke Hadirat Allah SWT karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Adapun tesis ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar sarjana S-2 pada program studi Magister Manajemen dengan judul **“PENGARUH *CURRENT RATIO, NET PROFIT MARGIN, ASSET GROWTH* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**.

Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada seluruh pihak yang telah membantu penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Rasa terima kasih tersebut ditujukan kepada :

1. Bapak Dr Suharnomo, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. H. Susilo Toto Rahardjo, SE, MT selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
3. Bapak Dr. Wisnu Mawardi, SE.MM selaku Dosen Pembimbing I atas kebaikannya dalam membimbing, mendukung, dan mengarahkan penulis.
4. Bapak Dr. Mahfudz, SE.MT selaku Dosen Pembimbing II atas ketulusan hati dan kesabarannya untuk berdiskusi dan memberikan ilmu kepada penulis dalam menyelesaikan tesis.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal wawasan dan ilmu pengetahuan.
6. Seluruh staf dan karyawan Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu penulis selama masa perkuliahan.

7. Bapak M. Susiladi, SAP dan Ibu Henny Koeshendartien, selaku orang tua penulis, terimakasih atas kesabaran, doa, dan dukungan selama ini, penulis tahu jasa kalian tidak akan pernah terbalaskan oleh apapun.
8. Kakakku tersayang M. Dio Vanny, SE dan Adi Puspa Sawitri, SE ,terimakasih atas ilmunya.
9. Reza Ananto, SE terima kasih telah meluangkan waktunya untuk membagi ilmunya, dukungan, dan perhatiannya.
10. Teman – Teman Magister Manajemen Angkatan 47 kelas pagi terutama Tias Penget, Serdawati, dan Alfianti yang telah membantu penulis dengan sabar dan membagi ilmunya untuk menyelesaikan tesis ini.
11. Senior dan junior angkatan 45, 46, 48 kelas Pagi yang telah bersama berjuang menyelesaikan tesis ini.

Atas segala bantuan serta amal baik semua pihak diatas, semoga mendapat ridho Allah SWT. Penulis sangat menyadari tesis ini masih jauh dari sempurna, mengingat kurangnya kemampuan dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik dari pembaca yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata dengan kerendahan hati, penulis mengharapakan semoga tesis ini dapat bermanfaat. Khususnya bagi penulis sendiri dan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 10 April 2018

Via Hesy

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan .....	ii
Sertifikasi .....	iii
Abstract .....	iv
Abstrak .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar isi.....	viii
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	15
1.3 Tujuan Penelitian .....	17
1.4 Manfaat Penelitian .....	18
1.5 Sistematika Penulisan.....	18
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA</b>	
2.1 Telaah Teori .....	20
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	20
2.1.2 Kebijakan Deviden.....	21
2.1.3 <i>Economic of Scale</i> .....	22
2.1.4 Pasar Modal .....	23
2.1.5 Retun Saham .....	28
2.1.6 <i>Current Ratio</i> .....	29
2.1.7 <i>Net Profit Margin</i> .....	31
2.1.8 <i>Asset Growth</i> .....	32
2.1.9 <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	33
2.2 Penelitian Terdahulu .....	36
2.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian .....	41
2.3.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	41



2.3.2 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	42
2.3.3 Pengaruh <i>Asset Growth</i> dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	43
2.3.4 Pengaruh <i>Current Ratio</i> dengan Return Saham.....	45
2.3.5 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> dengan Return Saham .....	46
2.3.6 Pengaruh <i>Asset Growth</i> dengan Return Saham.....	48
2.3.7 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> dengan Return Saham.....	49
2.3.8 Pengaruh antara <i>Current Ratio</i> dengan Return saham melalui <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	50
2.3.9 Pengaruh antara <i>Net Profit Margin</i> dengan Return saham melalui <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	52
2.3.10 Pengaruh antara <i>Asset Growth</i> dengan Return saham melalui <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	53
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	55

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1. Jenis dan Sumber Data.....	57
3.2. Populasi dan Sampel .....	57
3.2.1 Populasi.....	57
3.2.2 Sampel.....	57
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	58
3.3.1 Variabel Dependen.....	58
3.3.2 Variabel Intervening .....	59
3.3.3 Variabel Independen .....	59
3.3.3.1 <i>Current Ratio</i> .....	59
3.3.3.2 <i>Net Profit Margin</i> .....	60
3.3.3.3 <i>Asset Growth</i> .....	60
3.4 Tehnik Pengumpulan Data.....	62
3.5 Perumusan Model.....	64
3.6 Pengujian Kelayakan Model .....	65
3.6.1 Uji T Statistic .....	66
3.6.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	66

3.7 <i>Path Analysis</i> .....	67
3.8 <i>Sobel Test and Bootsstapping</i> .....	69

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Analisis Deskriptif .....	70
4.2 Kriteria Penilaian Model .....	72
4.2.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	73
4.2.2 Uji Signifikansi .....	74
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis .....	76
4.3.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Dividend Payout Ratio.....	76
4.3.2 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Dividend Payout Ratio ....	77
4.3.3 Pengaruh <i>Asset Growth</i> terhadap Dividend Payout Ratio.....	78
4.3.4 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Return Saham.....	78
4.3.5 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Return Saham .....	78
4.3.6 Pengaruh <i>Asset Growth</i> terhadap Return Saham .....	79
4.3.7 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Return Saham .....	79
4.3.8 <i>Dividend Payout Ratio</i> memediasi Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Return Saham.....	80
4.3.9 <i>Dividend Payout Ratio</i> memediasi Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Return Saham .....	82
4.3.10 <i>Dividend Payout Ratio</i> memediasi Pengaruh <i>Asset Growth</i> terhadap Return Saham.....	84
4.4 Pembahasan.....	88
4.4.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Dividend Payout Ratio.....	88
4.4.2 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Dividend Payout Ratio .....	91
4.4.3 Pengaruh <i>Asset Growth</i> terhadap Dividend Payout Ratio .....	93
4.4.4 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Return Saham.....	96
4.4.5 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap Return Saham .....	98
4.4.6 Pengaruh <i>Asset Growth</i> (AG) terhadap Return Saham.....	100
4.4.7 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Return Saham .....	102

4.4.8 <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai Variabel Intervening antara Current Ratio terhadap Return Saham (RS).....	105
4.4.9 <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai Variabel Intervening antara Net Profit Margin terhadap Return Saham (RS).....	105
4.4.10 <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai Variabel Intervening antara Asset Growth terhadap Return Saham (RS) .....	105

## **BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN**

5.1 Simpulan .....	107
5.2 Implikasi Hasil Penelitian .....	111
5.2.1 Implikasi Kebijakan Teoritis.....	111
5.2.2 Implikasi Kebijakan Manajerial.....	113
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	114
5.4 Agenda Penelitian Mendatang .....	114
DAFTAR PUSTAKA .....	110

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	<i>Current Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Dividend Payout Ratio</i> dan Return Saham di Sektor Agliculture.....	8
Tabel 1.2	Ringkasan Reseach Gap Pengaruh <i>Current Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth</i> Terhadap Return Saham dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar D Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015 ....	14
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	36
Tabel 3.1	Ringkasan Variabel .....	61
Tabel 4.1	Perhitungan Nilai Rata-rata, Nilai Terendah, Nilai Tertinggi, dan Standar Deviasi.....	70
Tabel 4.2	Nilai Adjusted R- square.....	73
Tabel 4.3	Uji t statistik.....	74
Tabel 4.4	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis .....	87

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Sejumlah Sektor .....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	55
Gambar 3.1 Pengaruh variabel CR terhadap return saham secara langsung dan pengaruh secara tidak langsung variabel CR terhadap return saham melalui DPR .....	67
Gambar 3.2 Pengaruh langsung variabel NPM terhadap Return Saham dan pengaruh NPM ke Return Saham melalui DPR .....	68
Gambar 3.3 Pengaruh secara langsung variabel <i>Asset Growth</i> terhadap Return Saham dan pengaruh secara tidak langsung <i>Asset Growth</i> ke Return Saham melalui DPR.....	68
Gambar 4.1 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.	75
Gambar 4.2 Model Analisis Jalur CR terhadap Return Saham melalui DPR	80
Gambar 4.3 Sobel test pengaruh variabel CR terhadap Return Saham melalui DPR .....	81
Gambar 4.4 Model Analisis Jalur NPM terhadap Return Saham melalui DPR .....	82
Gambar 4.5 Sobel test pengaruh variabel NPM terhadap Return Saham melalui DPR .....	84
Gambar 4.6 Model Analisis Jalur AG terhadap Return Saham melalui DPR	85
Gambar 4.7 Sobel test pengaruh variabel AG terhadap Return Saham melalui DPR .....	86
Gambar 4.8 Arah Hubungan CR terhadap DPR .....	89
Gambar 4.9 Arah Hubungan NPM terhadap DPR .....	92
Gambar 4.10 Arah Hubungan AG terhadap DPR .....	94
Gambar 4.11 Arah Hubungan CR terhadap RS .....	97
Gambar 4.12 Arah Hubungan NPM terhadap RS .....	99
Gambar 4.13 Arah Hubungan AG terhadap RS .....	101
Gambar 4.14 Arah Hubungan DPR terhadap RS .....	103