

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Investasi

2.1.1.1. Pengertian Investasi

Investasi merupakan salah satu sarana penting dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor (Salin, 2010). Salah satu pilihan berinvestasi dapat dilakukan melalui pasar modal. Tndelilin (2010) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham. Ekspetasi investor dalam berinvestasi saham selain menjadi pemilik suatu perusahaan dengan proposional kepemilikan tertentu, saham yang ditanamkan tersebut diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian atau return tertentu (Kristiana dan Sriwidodo, 2012).

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Eduardus

Tandelilin, 2010). Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin, dan bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham, dan obligasi), merupakan aktivitas yang umum dilakukan. Menurut Jogiyanto investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi yaitu:

- a. Investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan pengeluaran agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja.
- b. Pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi
- c. Investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi

2.1.1.2. Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset riil. Investasi pada asset finansial dapat dibagi menjadi dua yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

- a. Investasi langsung yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- b. Investasi tidak langsung yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

2.1.1.3. Resiko Investasi

Menurut kamus besar Bahasa Indonesia, risiko adalah akibat yang kurang menyenangkan atau merugikan dari suatu perbuatan atau tindakan, investasi tidak luput dari risiko dan dalam investasi risiko berbanding lurus dengan potensi imbal hasil atau dapat dikenal dengan istilah jika ingin potensi imbal hasil atau keuntungan investasi yang besar, maka harus siap menanggung risiko yang tinggi pula. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return. Tanpa melupakan faktor utama risiko investasi yang harus dihadapi. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor

menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, antara lain:

a. Risiko suku bunga

Risiko suku bunga adalah risiko yang timbul karena nilai relatif aset berbunga, seperti pinjaman atau obligasi, akan memburuk karena peningkatan suku bunga. Risiko ini bisa diartikan sebagai risiko yang diakibatkan adanya perubahan suku bunga yang ada dipasar sehingga akan mempengaruhi pendapatan investasi. Secara umum, jika suku bunga meningkat maka harga obligasi akan menurun demikian dengan sebaliknya. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabelitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik (*ceteris paribus*)

b. Risiko pasar

Risiko pasar adalah risiko fluktuasi atau naik turunnya nilai aset yang disebabkan oleh perubahan sentiment pasar keuangan (seperti saham dan obligasi) yang sering disebut juga dengan risiko sistematis (*systematic risk*), artinya risiko ini tidak bisa dihindari dan pasti akan dialami oleh investor. Hal ini bahkan bisa membuat investor mengalami penurunan atas pokok investasinya

(capital loss). Perubahan ini bisa dikarenakan beberapa hal seperti adanya resesi ekonomi, isu, kerusuhan, spekulasi termasuk juga perubahan politik. Meski demikian, tidak perlu langsung mencairkan dana investasi saat menghadapi fluktuasi pasar. Sebab, penurunan atau peningkatan asset seperti ini tidak terjadi secara terus menerus. Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabel return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Risiko inflasi atau daya beli adalah peluang bahwa arus kas dari investasi tidak akan bernilai sebanyak di masa depan karena perubahan daya beli yang tergerus inflasi. Risiko ini berpotensi yang merugikan daya beli investor karena adanya kenaikan rata-rata dari harga konsumsi. Risiko inflasi merupakan risiko yang diambil oleh investor saat memegang uang tunai atau berinvestasi dalam asset yang tidak terkait dengan inflasi. Risikonya yaitu bahwa nilai tunai akan berkurang oleh inflasi. Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah di investasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

d. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko yang muncul akibat kesulitan menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu. Hal ini bisa terjadi jika pihak pengutang tidak dapat menjual hartanya karena tidak adanya pihak lain dipasar yang berminat membelinya. Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian pula sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula resiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

e. Risiko valuta asing atau nilai tukar mata uang

Risiko valuta asing adalah risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing dipasaran yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan terutama pada saat dikonversikan ke mata uang domestik. Risiko jenis ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Pada umumnya, risiko jenis ini juga disebut sebagai *currency risk* atau dengan *exchange rate risk*. Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (Negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya.

f. Risiko Negara

Risiko Negara dikenal dengan istilah *country risk*, yang berkaitan dengan kondisis perpolitikan Negara. Dari risiko ini berkaitan dengan perubahan ketentuan perundang-undangan yang berimbas

pada perekonomian suatu negara, yang pada gilirannya berpengaruh pada iklim investasi. Bagi perusahaan yang beroperasi diluar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

g. Risiko bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut risiko bisnis. Misalnya, perubahan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

h. Risiko finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

2.1.2. Return Saham

2.1.2.1. Pengertian Return Saham

Menurut Jogiyanto (2014) return merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasi. Return (pengambilan) merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi Robert Ang dalam Nor Hadi (2013).

2.1.2.2. Jenis-Jenis Return Saham

Menurut para ahli ada beberapa macam dalam investasi diantaranya menurut Jogiyanto (2014) return saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

- a. Return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi. Selain dihitung menggunakan data historis return realisasi sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga dapat berguna dalam dasar penentuan return ekspektasi dan resiko dimasa yang akan datang, pengukuran return realisasi dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya yaitu;

- a) Return total (total return)

Return total adalah retur keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. return total sering disebut dengan return saja, return total terdiri dari capital gain (loss) dan yield. Capital gain atau loss dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{capital gain} + \text{yield}$$

Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu

$$\text{Capital gain} = \underline{P_t - P_{t_1}}$$

$$P_{t-1}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (capital gain) sebaliknya terjadi kerugian modal (capital loss).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, untuk saham biasa dimana pembayaran periodic sebesar D_t rupiah per lembar, maka yield dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

keterangan :

D_t = dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

Sehingga return total dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = harga saham sekarang

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

D_t = deviden kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada

pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham sekarang

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

b) Return relatif (relative return)

Return total dapat bernilai negatif atau positif. Kadang kala untuk perhitungan tertentu, misalnya rata – rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran, dibutuhkan suatu return yang harus bernilai positif. Return relatif dapat digunakan untuk mendapatkan nilai return yang positif dengan cara menambahkan nilai 1 terhadap nilai return total.

c) Return kumulatif (cumulative return)

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari deviden yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. Return total asset hanya mengukur perubahan kemakmuran pada waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran

dapat menggunakan indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*)

d) Return disesuaikan (*adjusted return*)

Return total, return relatif, dan return kumulatif merupakan return normal, yaitu return yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan daya beli dari nilai uang tersebut. Return disesuaikan adalah return nominal yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

b. Return ekspektasi

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang, berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi return espektasi sifatnya belum terjadi. Return espektasi dapat dihitung berdasarkan nilai espektasi masa depan, nilai-nilai return historis atau dengan model return ekspektasi yang ada.

2.1.3. Kebijakan Deviden

2.1.3.1. Pengertian Kebijakan Deviden

Pada dasarnya tujuan investor dengan keinginan perusahaan berbeda, salah satunya dapat dilihat dari dividen kususnya mengenai kebijakan deviden merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk deviden. Kebijakan deviden

merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai deviden atau sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden merupakan sebagai dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan deviden sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu. Kebijakan deviden berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan deviden merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Rizal, 2014).

Menurut Sartono dalam Palupi dan Hendiarto (2018), kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Jadi, apabila deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka akan menyebabkan semakin rendahnya laba ditahan. Tetapi apabila perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan

perusahaannya maka laba ditahan akan semakin tinggi sehingga pembagian deviden akan semakin rendah. Deviden dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan:

1. Dibagi para pemegang saham perusahaan dalam bentuk deviden
2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (retained earning)

Sehingga dapat disimpulkan pengertian kebijakan deviden yaitu keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *Earning After Tax* (EAT) yang dibagikan sebagai deviden. Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan deviden, diantaranya adalah

- a. Posisi likuiditas perusahaan
- b. Kebutuhan dana untuk membayar utang
- c. Rencana perluasan usaha
- d. Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan dividen di hitung dari seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Senata, 2016)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Divident per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.1.3.2. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Mamduh (2014) kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal, yaitu:

1. Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik dana yang ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

2. Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut membayarkan dividen dan sekaligus disukai oleh pemegang saham.

3. Akses ke Pasar Keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Hal ini karena

akses ke pasar keuangan yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuidasinya.

4. Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, maka aliran kas dimasa mendatang akan diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan tidak stabil. Ketidak stabilan arus kas dimasa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

5. Pembatasan-pembatasan

Sering kali kontrak utang, obligasi, ataupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu. Sebagai contoh, perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu atau rasio likuiditas tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayarkan dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferen dibayarkan. Dalam situasi normal atau baik, pembatasan itu tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Tetapi dalam situasi buruk, dimana aliran kas lebih kecil pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan.

2.1.4. Return On Equity (ROE)

2.1.4.1. Pengertian Return On Equity (ROE)

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa datang dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting untuk diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyarkan investor. Untuk itu biasanya digunakan dua rasio profitabilitas utama yaitu *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) (Eduardus 2001). Menurut Brigham dan Joel F Houstom, dkk (2010), pengembalian atas ekuitas biasa (*return on equity*) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. *Return on equity* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

Ekuitas Biasa

2.1.4.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi ROE

Faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan ROE sering disebut pemicu laba atau penentu laba karena salah satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen untuk menaikkan ROE.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010) adapun faktor yang dapat mempengaruhi return on equity terdapat 3 faktor yaitu:

1. Margin laba bersih profit margin, besarnya tingkat keuntungan yang dinyatakan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih. Profitmargin ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjual. Rasio ini dapat ditingkatkan dengan cara:
 - a) Meningkatkan volume penjualan
 - b) Meningkatkan harga jual
 - c) Mengurangi biaya
2. Perputaran total aktiva turn over dari operating assets, jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode. Rasio ini dapat ditingkatkan dengan cara:
 - a) Meningkatkan volume penjualan
 - b) Menghentikan asset perusahaan yang tidak (kurang) produktif
3. Rasio hutang Debt ratio, rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki total dan total kekayaan yang dimiliki.

2.1.5. Curren Ratio (CR)

2.1.5.1. Pengertian Curren Ratio

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo. Curren ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur

tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek (Abdul, 2013). Semakin tinggi CR maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi. CR yang tinggi biasanya mengindikasikan likuiditas yang tinggi, tetapi CR yang terlalu tinggi dapat berarti adanya inefisiensi penggunaan sumber daya. Menurut Lukman (2011) tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat CR sangat tergantung pada jenis usaha masing-masing perusahaan. CR dapat dihitung menggunakan rumus

$$\text{Curren Ratio} = \frac{\text{Aktifa Lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Aktiva lancar terdiri dari: kas, piutang surat – surat berharga, dan persediaan sedangkan utang lancar terdiri dari: utang dagang, utang bank, utang jangka panjang yang sudah jatuh tempo, utang pajak, upah dan bunga yang harus dibayarkan. Item aktiva lancar dan utang lancar terdapat didalam neraca. Jika tidak tersedia neraca yang muthakir, maka dapat dihitung dengan cara mencari jumlah dari item tersebut pada buku besar atau catatan-catatan lainnya.

2.1.5.2.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Curren Ratio

Menurut Jumingan (2011), terdapat beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam mengambil kesimpulan mengenai nilai curren ratio (CR), faktor – faktor tersebut adalah

- a. Distribusi dari pos – pos aktiva lancar.
- b. Data tren dari aktiva lancar dan utang jangka pendek untuk jangka waktu 5 atau 10 tahun.
- c. Syarat kredit yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan dalam pengembalian barang, dan syarat kredit yang diberikan perusahaan kepada langganan dalam penjualan barang.
- d. Nilai sekarang, nilai pasar atau nilai ganti dari barang dagangan dan tingkat pengumpulan piutang
- e. Kemungkinan adanya perubahan nilai aktiva lancar
- f. Perubahan persediaan dalam hubungan dengan volume penjualan sekarang dan yang akan datang.

2.1.6. Return On Asset (ROA)

2.1.6.1.Pengertian ROA

Return On Asset yaitu bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja dengan ROA menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva perusahaan yang

dimiliki. Rasio ini diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva. Return on asset menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut Munawir (2010) return on asset merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan, aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Kasmir (2012) hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan return on asset adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya.

2.1.6.2. Faktor-Faaktor yang Mempengaruhi ROA

Apabila kinerja perusahaan baik dan menghasilkan laba bersih yang tinggi atas penggunaan total asset perusahaan secara optimal maka dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan dan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. ROA mempunyai beberapa faktor yang dipengaruhi yang berhubungan dengan penjualan, menurut Munawir (2010) dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

1. Turnover dari operating asset (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk beroperasi) merupakan ukuran seberapa jauh aktiva ini yang telah digunakan dalam kegiatan perusahaan

untuk menunjukkan berapa kali operating asset berputar dalam satu periode tertentu, biasanya satu tahun.

2. Profit margin yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Rasio on asset merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang lainnya, semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengambilan semakin besar. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan, yang dipengaruhi oleh Turnover dari operating asset, profit margin, penjualan, perputaran total aktiva.

2.1.6.3.Cara Menghitung ROA

Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total akiva. Secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan.

Menurut Sartono (2012) Return On Asset (ROA) dapat diukur

dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2. Peneliti Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan acuan dalam suatu penelitian, sebagai pembanding penelitian saat ini dengan sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu yang dapat dijadikan pembanding dengan penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut :

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No	Pengarang dan Penerbit	Judul	Keterangan
1.	Muhammad Anggeris W (2014)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Volume Perdagangan Saham, dan Levarage Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan	Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini adalah: 1. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,972 2. Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi

		<p>Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2009 -2013</p>	<p>sebesar 1,754.</p> <p>3. Leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap return perusahaan.</p> <p>4. Secara silmutan kebijakan deviden, volume perdagangan saham, dan leverage perusahaan berpengaruh terhadap return saham dengan kontribusi sebesar 34,2% sedangkan sisinya (65,8%) dijelaskan dalam variabel lain di luar model.</p>
2.	<p>Ahmad Sandy dan Nur Fadrijih Asyik (2013)</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Kas (Deviden Payout Ratio) pada Perusahaan Otomotif</p>	<p>Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam analisis yang dilakukan yaitu: Profit Margin (PM) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakann deviden dengan nilai koofien regresi 3,368. Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Current</p>

			Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Quick Ratio (QR) tidak berpengaruh dalam kebijakan deviden. Secara silmutan profit margin, return on asset, return on equity, current ratio, quick ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
3	Cholid (2014)	Pengaruh Rasio Likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio nilai pasar Terhadap Return Saham (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2012)	Hasil peneliian ini menunjukkan bahwa curren ratio berpegaruh positif dan signifikan terhadap return saham ROE berpengaruh berpegaruh positif dan signifikan terhadap return saham Total asset turnover berpegaruh positif dan signifikan terhadap return saham DER tidak berpegaruh terhadap return saham Secara silmutan curren ratio, ROE, total asset turnover, DER

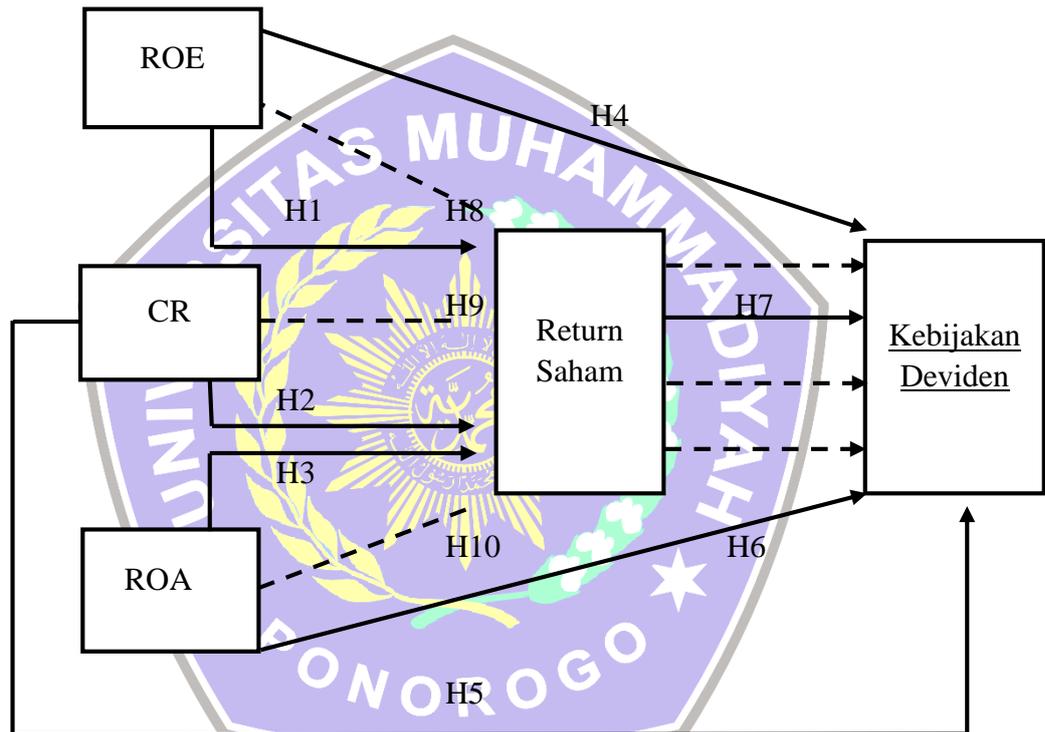
			berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
4.	Ismawan Yudi, Moh. Dzulkirom AR, dan Maria Goretti Wi Endang (2014)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden (Study pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2013	Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam analisis ini bahwa, Leverage tidak berpengaruh pada kebijakan deviden. Likuiditas (current ratio) berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas (return on equity) berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Secara silmutan laverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden dengan kontribusi sebesar 15,4 % sedangkan sisanya (84,6%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model.
5.	Ari Anggarani	Pengaruh Rasio Likuidias,	Motode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

	<p>Winadi Prasetyoning Tyas (2010)</p>	<p>Aktivitas, Profitabilitas, Leverage dan Economic Value Added terhadap Return Saham pada Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa : current ratio berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,351. Total Asset Turnover tidak berpengaruh dalam return saham. Return On Equity tidak berpengaruh dalam return saham. Debt To Equity Ratio berpengaruh positif terhadap return saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,415. Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap return saham. Secara silmutan Curren Ratio, Total Asset Turnover, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Economic Value Added tidak berpengaruh dalam return saham.</p>
<p>6</p>	<p>Riawan (2017)</p>	<p>Pengaruh Kebijakan Deviden dalam Memediasi Return On Asset dan Firm Size</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROA, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden berengaruh signifikan</p>

		Terhadap Return Saham	terhadap tingkat pengambilan saham.
7	Sari (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010 – 2014	Penelitian ini menggunakan analisis jalur (Path Analysis). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Kebijakan deviden berpengaruh negative return saham. Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka konsep penelitian yang dipakai sebagai landasan berfikir dan menggambarkan hubungan antar konsep yang meliputi: ROE, CR, ROA Kebijakan Dividen dan Return Saham. Model penelitian ini merupakan hasil dari kajian penelitian–penelitian sebelumnya sebagaimana Gambar 1.



H₁ : Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₀ : Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₂ : Curren Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₀ : Curren Ratio (CR) tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₃ : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₀ : Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham

H₄ : Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₀ : Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₅ : Curren Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₀ : Curren Ratio (CR) tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₆ : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₀ : Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₇ : Return Saham berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₀ : Return Saham tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₈ : Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang melalui Return Saham

H₉ : Curren Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Curren Ratio (CR) berpengaruh tidak positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₁₀ : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Return On Asset (ROA) berpengaruh tidak positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

2.4. Hipotesis

1. Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total modal. Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Tingkat return on equity dapat digunakan sebagai ukuran kekuatan perusahaan menghasilkan laba bersih menggunakan laba atas ekuitas, semakin tinggi ROE, semakin tinggi pengembalian investasi yang diinvestasikan. Diduga return on equity tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. Return on equity merupakan suatu informasi yang direspon secara negatif oleh para pelaku bursa, hal ini dikarenakan pola distribusi dan dari return saham yang cenderung turun ketika ROE suatu perusahaan meningkat. Jika dilihat secara lebih mendalam dari segi keuntungan bagi para pemegang saham, sebenarnya investasi saham pada perusahaan sektor sangat prospektif. Dengan demikian para investor lebih mempertimbangkan faktor lain karena kurang tertarik dengan return on equity. Dalam uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa return on equity tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

H0: Return On Equity tidak berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Return Saham

H1: Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

2. Pengaruh Curren Ratio Terhadap Return Saham

Curren Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Suatu keadaan kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klain, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha. Maka dari itu dapat dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki curren ratio besar akan menarik minat investor untuk membeli saham. Permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan mempengaruhi return saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka return saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa curren ratio berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eling Monika Sari (2013).

H0: Curren Ratio tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

H2: Curren Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

3. Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Laba menarik para investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki

tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan mempengaruhi return saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka return saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa return on asset berpengaruh terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eling Monika Sari (2013)

H0: Return On Asset tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

H3: Curren Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

4. Pengaruh Return On Equity Terhadap Kebijakan Deviden

Return on equity yaitu kemampuan perusahaan dengan modal dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan biasanya menjadi faktor utama untuk dapat dijadikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan berkaitan dengan pemberian deviden kepada para pemegang saham. ROE sebagai salah satu dari rasio profitabilitas dan merupakan indikator yang sangat penting bagi

para investor agar membantu investor dalam mengukur dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih menyangkut pembagian deviden. Peningkatan ROE setiap periodenya menunjukkan bahwa manajemen memberikan para investor keuntungan yang meningkat setiap periodenya untuk investasi lewat pembagian deviden. Kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan tentunya tidak lepas dari penilaian return on equity yang tinggi. Sehingga perusahaan dapat mengasumsikan seberapa besar deviden yang dibagikan. Peningkatan return on equity perusahaan diharapkan mampu menarik investor. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa return on equity berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H0 : Return On Equity tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H4: Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

5. Pengaruh Curren Ratio Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Jumingan (2011), salah satu faktor yang mempegaruhi besarnya CR adalah besar kecilnya jumlah kas. CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk pembayaran deviden. Dividen dibayarkan dengan kas, sehingga ketersediaan kas perusahaan menentukan pembayaran deviden. Semakin tinggi CR berarti semakin tinggi pula aktiva lancar termasuk ketersediaan kas perusahaan, sehingga pembayaran deviden kepada investor juga semakin tinggi.

H0: Curren Ratio tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H5: Curren Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

6. Pengaruh Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio Return On Asset digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio rentabilitas yang ada. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham yaitu keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Maka dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi kebijakan dividen. Jumlah dividen bergantung akan keuntngan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Dugaan sementara ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggie Noor Rachmad (2013).

H0: Return On Asset tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H6: Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang melalui Return Saham

7. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Pembayaran yang sebesar-besarnya akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham saat ini. Akan tetapi bukan berarti mengurangi dana investasi tahun mendatang yang akan mengurangi pertumbuhan laba dan menurunkan kekayaan pemegang saham di tahun depan. Pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Hal itu didukung oleh teori dividen relevan yang menyatakan bahwa terdapat kebijakan dividen optimal bagi suatu perusahaan, yakni rasio pembayaran dividen yang akan memaksimumkan harga saham. Sehingga investor cenderung membeli saham dengan deviden yang lebih tinggi, yang menyebabkan harga sahamnya menjadi naik. Dengan demikian pembayaran dividen atau kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Return saham merupakan selisih antara harga jual dengan harga pembelian saham. Dengan demikian kebijakan dividen dapat mempengaruhi return saham perusahaana. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Novita Sari (2016).

H0: Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

H7: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

8. Pengaruh Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010) menyatakan bahwa return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Dari pernyataan diatas dapat diartikan bahwa return saham merupakan hasil yang diperoleh dari tingkat pengembalian investasi baik berupa keuntungan ataupun kerugian yang diperoleh dari hasil jual beli saham. Menurut Mursidah (2011) return on equity merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Return on equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Semakin besar return on equity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, dengan hal itu perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. Prospek kerja perusahaan yang bagus akan menarik investor untuk berinvestasi maka return saham perusahaan akan meningkat pula. Penelitian yang dilakukan Susanti

yang menyatakan return on equity berpengaruh positif dan return on equity berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₈ : Return On Equity berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Return On Equity tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang melalui Return Saham

9. Pengaruh Curren Ratio Terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

Curren ratio menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Suatu keadaan kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klain, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha. Maka dari itu dapat dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki curren ratio yang besar akan menarik minat ivestor untuk membeli saham. Peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaaa. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi return saham. Semakin naik harga saham maka return saham akan naik. Curren ratio memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham dalam waktu tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semaink tinggi (Ulupui,2010). Berdasarkan urain tersebut dapat disimpulkan

bahwa curren ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang melalui return saham. hasil ini didukung penelitian yang dilakukan Prince et al (2014) yang menyatakan bahwa curren ratio berpengaruh positif terhadap return saham.

H₉ : Curren Ratio berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Curren Ratio berpengaruh tidak positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

10. Pengaruh Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

Menurut Sudana (2010) kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana intern perusahaan, yaitu laba ditahan. Return on asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan mampu dalam membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan return saham perusahaan akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa return saham dapat dijadikan acuan untuk memediasi pengaruh return

on asset terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2017) dengan hasil return on asset menjadi ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

H₁₀ : Return On Asset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

H₀ : Return On Asset berpengaruh tidak positif terhadap Kebijakan Dividen yang Melalui Return Saham

