

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Jogiyanto, 2017). Menurut Jogiyanto (2017:283) *Return* dapat dibagi menjadi dua yaitu *return realisasian* dan *return ekspektasian*.

a. Return realisasian

Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return realisasian* dihitung menggunakan data historis. *Return realisasian* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return realisasian* atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasian* (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang.

b. Return ekspektasian

Return ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return realisasian* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasian* sifatnya belum terjadi. Seorang investor dihadapkan dengan ketidak pastian antara *return* yang diperoleh dengan risiko yang

dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan yang diperoleh dari investasi, semakin besar pula resikonya. Sehingga dikatakan ada hubungan positif antara *return ekspektasian* dengan risiko. Semakin tinggi *return ekspektasian* semakin tinggi risiko yang harus ditanggung.

Signaling Theory, Ross (1977) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan membawa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung 'perusahaan kami mempunyai prospek yang baik'. Tentu saja investor tidak percaya begitu saja. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan utang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

★ Jika utang meningkat, maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi dia akan hancur dan tidak bisa dipercaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal

bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau sinyal positif.

2. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:114), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Menurut Syaputra (2016:3154), rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan kegiatan operasinya.

ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan, dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat, sehingga *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat (Dewi, 2016:113). ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Rasio ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapat kerugian (Sudarsono & Sudiyatno, 2016:34).

3. Likuiditas

Menurut Hanafi (2016:37), rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya . Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas yaitu rasio lancar dan rasio *quick*.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dapat memenuhi jangka pendeknya dengan dana yang tersedia. Proksi yang digunakan yaitu *current ratio* karena proksi ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *current* rasio mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investorsehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan (Dewi, 2016 :112).

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Sudarsono & Sudyatno (2016:34) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham,

kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Semakin besar total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan. Semakin besar total aktiva, penjualan dan modal perusahaan semakin laba perusahaan semakin besar dan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan (Lestari, dkk, 2016).

5. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Hartanto, dkk (2018) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan.

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio*. DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Menurut Samrotun (2015: 94) semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah DPR akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan.

Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, salah satunya teori *The Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner (1961) dalam Hanafi (2016:366). Nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari dividen yang akan diterima investor saat ini dan di masa mendatang. Dividen dimasa mendatang akan lebih beresiko dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan saat ini. Biaya modal saham (ks) akan naik karena investor merasa lebih pasti dengan pendapatan dividen dibandingkan dengan pendapatan *capital gain*. Peningkatan risiko tersebut menyebabkan bahkan nilai saham menjadi lebih rendah.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Hanafi (2016:375), berikut ini faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen.

1) Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV (*Net Present Value*) yang positif.

2) Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan 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 bisa membayarkan dividen, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

3) Akses ke Pasar Keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4) Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relative stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan

yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas di masa 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, atau rasio likuiditas yang tertentu, atau perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja yang tertentu, atau rasio likuiditas yang tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayarkan dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferen dibayar. Dalam situasi normal, atau baik, pembatasan semacam 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.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari penelitian terdahulu yang dijelaskan, dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penulis Dan Tahun	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Riawan (2017) Jurnal Akuntansi dan Pajak, Vol. 17, No.02 ISSN : 1412-629X	X1 : ROA X2 : Firm Size M : Kebijakan Dividen Y : Return Saham	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout</i> <i>size firm</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout</i> Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> Tidak terdapat hubungan signifikan antara <i>size firm</i> terhadap <i>return saham</i> <i>Dividend</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa <i>dividend</i> yang tinggi akan meningkatkan <i>return saham</i> .
2.	Riawan (2016) Media Trend, Vol.11 No.2, hal 131-140 DOI: 10.21107?mediatrend.v11i2.1446 ISSN : 1858-1307 E-ISSN : 2460-7649	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas M: Kebijakan Dividen Y: Return Saham	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout</i> <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>dividend payout</i> Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> <i>Current ratio</i> berpengaruh

			<p>negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p><i>Dividend</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa <i>dividend</i> yang tinggi akan meningkatkan <i>return</i> saham</p>
3.	<p>Andini, Kurnia Lestari Rita., Abrar Oemar (2016)</p> <p>Journal Of Accounting, Volume 2 No.2</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Leverage X3 : Profitabilitas X4 : Aktifitas X5 : Ukuran Persahaan X6 : Penilaian Pasar Y : Return Saham</p>	<p>ROA tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Variabel size berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p>
4.	<p>Dewi, Putu Eka Dianita Marvilianti (2016)</p> <p>Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol.1, No.2 hal: 109-132</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Solvabilitas X4 : Aktivitas dan penilaian pasar Y : <i>Return</i> saham</p>	<p>CR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p><i>Return On Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p><i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
5.	<p>Basalama, Ihsan S., Sri Murni, Jacky S.B. Sumarauw (2017)</p> <p>Jurnal EMBA Vol.5 No.2, Hal.1793-1803</p>	<p>X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : DER X3 : ROA Y : Return Saham</p>	<p><i>Current ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><i>Debt to Equity</i> memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham saham.</p> <p><i>Return on Asset</i> memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham saham.</p>

6.	<p>Susanti (2016) Jurnal pendidikan dan Ekonomi, Vol.5, No.3 ISSN : 2549-5771</p>	<p>X1 : ROE X2 : CR M : Kebijakan Deviden Y : <i>Return</i> Saham</p>	<p><i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p> <p><i>Return On Equity</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p><i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><i>Return On Equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Kebijakan dividen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>
7.	<p>Sudarsono, Bambang., Bambang Sudyatno (2016) Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Vol.23 No.1 ISSN : 1412-3126</p>	<p>X1 : Inflasi X2 : Tingkat suku bunga X3 : Nilai tukar X4 : ROA X5 : DER X6 : Ukuran perusahaan Y : <i>Return</i> Saham</p>	<p>Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Nilai tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>DER berpengaruh positif tidak signifikan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>

8.	Prawira, Ismawan Yudi., Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi ending NP (2014)	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran Perusahaan Y : Kebijakan Dividen	Likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen
9.	Solikhah (2017) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6, N0.5 ISSN : 2460-0585	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Leverage X4 : Cash Position X5 :Growth Y : Kebijakan Dividen	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> dan <i>Cash Position</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
10.	Mawarni, Luh Fajarini Indah,. Ni Made Dwi Ratnadi (2014) E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.9.1 ISSN : 2302-8556	X1 : Kesempatan investasi X2 : Leverage X3 : Likuiditas Y : Kebijakan dividen	Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
11.	Hardiansyah (2014) Jurnal Ilmu dab Riset Manajmen Vol.6, No.6 ISSN : 2461-0593	X1 : ROA X2 : ROE X3 : CR M : kebijakan dividen Y : Harga Saham	ROA, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen CR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
12.	Acheampong (2014) <i>Internatioanl Journal of Finance Research</i> Vol.5 No.1 ISSN : 1923-4031	X1: <i>Leverage</i> X2 : <i>Size</i> Y : <i>Return</i> saham	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham

13.	<p>Permanasari, Meirayananda (2017)</p> <p>Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.19, No.1, Hlm.27-37</p> <p>ISSN : 1410-9875</p>	<p>X1 : Kinerja Keuangan</p> <p>X2 :Ukuran perusahaan</p> <p>X3 : <i>Financial Leverage</i></p> <p>X4 : <i>Board Independence</i></p> <p>X5 : Aliran Kas Bebas</p> <p>X6 : Pertumbuhan perusahaan</p> <p>X7 : Likuiditas</p> <p>X8 : Laba per Lembar Saham</p> <p>X9 : <i>Net Profit Margin</i></p> <p>Y : Kebijakan dividen</p>	<p>Kinerja keuangan, ukuran perusahaan, aliran kas bebas, pertumbuhan perusahaan, dan laba per lembar saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p><i>Financial leverage, board independence</i>, likuiditas dan <i>net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p>
14.	<p>Eryanto, Yohanes dan Suryanto(2017)</p> <p>Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.19 No.2</p> <p>ISSN : 1410-9875</p>	<p>X1 : <i>Insider Ownership</i></p> <p>X2 : Ukuran perusahaan</p> <p>X3 : Profitabilitas</p> <p>X4 : Leverage</p> <p>X5 : Likuiditas</p> <p>X6 : EPS</p> <p>X7 : <i>Price to Book Ratio</i></p> <p>Y : Kebijakan dividen</p>	<p><i>Insider Ownership</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>EPS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p><i>Price to Book Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p>

15.	<p>Wijaya (2017)</p> <p>Jurnal Of Economy, Bussiness, and Accounting. Vol.1 No.1</p> <p>E-ISSN : 2597-5234</p>	<p>X1 : Likuiditas</p> <p>X2 : NPM</p> <p>X3 : Profitabilitas</p> <p>Y : kebijakan dividen</p>	<p>CR berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>NPM berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
16.	<p>Cahyanti, Sinta (2018)</p> <p>Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi, Vol.III, No.2</p> <p>ISSN : 2502-3764</p>	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>X3 : Pertumbuhan laba</p> <p>X4 : Leverage</p> <p>Y : Kebijakan dividen</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
17.	<p>Ulfah, Evaniatun., Rita Andini, Abrar Oemar (2018)</p> <p>Jurnal of Accounting Vol.4 No.4</p> <p>ISSN : 2502-7697</p>	<p>X1 : CR</p> <p>X2 : DER</p> <p>X3 : ROA</p> <p>X4 : Ukuran Perusahaan</p> <p>M : Kebijakan Dividen</p> <p>Y : Harga Saham</p>	<p>CR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>CR, ROA, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Kebijakan dividen tidak memediasi CR, DER, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham</p>

18.	Bawamenewi, Kasnita., Afriyeni (2019) Jurnal Pundi, Vol.03, No.01 DOI:10.31575/jp.v3i 1.141	X1 : Profitabilitas X2 : Leverage X3 : Likuiditas Y : Kebijakan dividen	Profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
19.	Putra, I Made Gunartha Dwi., I Made Dana (2016) E-Jurnal Manajemen Unu, Vol.5, No.11 ISSN : 2302-8912	X1 : Profitabilitas X2 : Leverage X3 : Likuiditas X4 : Ukuran perusahaan Y : <i>Return</i> saham	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham
20.	Nandani, I Gusti Ayu Ika Yuni., Luh Komang Sudjani (2017) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.6, No.8 ISSN: 2302-8912	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Nilai Pasar Y : <i>Return</i> saham	CR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham ROE berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham EPS berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
21.	Yulia (2016) Jurnal Khatulistiwa Infirmatika, Vol. IV, No.2	X1 : Likuiditas Y : <i>Return</i> saham	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
22.	Hartanti, Wenti., Sri Hermuningsih, Diah Lestari Mumpuni (2019) JSMBI (Jurnal Sains	X1 : EPS X2 : DER M : Kebijakan Dividen Y : <i>Return</i> saham	EPS berpengaruh positif signifikan terhadap DPR DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR

	<p>Manajemen dan Bisnis Indonesia) Vol.99 No.1 Hal. 34-44</p> <p>e-ISSN :2541-2566</p> <p>p-ISSN : 2088-916X</p>		<p>DPR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>EPS berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>DPR menjadi variabel intervening dari variabel EPS terhadap <i>return</i> saham</p> <p>DPR tidak dapat menjadi variabel intervening dari variabel DER terhadap <i>return</i> saham</p>
23.	<p>Handayati, Ratna., Noer Rafikah Zulyanti (2018)</p> <p>Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen Vol.3 No.1</p> <p>ISSN : 2502-3780</p>	<p>X1 : EPS X2 : DER X3 : ROA Y : <i>Return</i> Saham</p>	<p><i>Earning Per Share</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return</i> Saham</p> <p><i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return</i> Saham</p> <p><i>Return On Asset</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return</i> Saham</p>
24.	<p>Alviansyah, Muhammad Reza., Leni Suzan, Kurnia (2018)</p> <p>e-Proceeding of Management: Vol.5 No.1</p> <p>ISSN : 2355-9357</p>	<p>X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Ukuran Perusahaan Y : <i>Return</i> Saham</p>	<p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p>
25.	<p>Ginting, Suriani (2018)</p> <p>JWEM STIE Mikroskil Vol.8 No. 2</p> <p>ISSN : 26226421</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : <i>Leverage</i> Y : Kebijakan dividen</p>	<p><i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh pada kebijakan dividen</p> <p>ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p>

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Signaling theory Ross (1977), informasi keuangan akan bermanfaat bagi para investor, dengan demikian jika ROA suatu perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Profitabilitas adalah kemampuan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Ginting, 2018:197). Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi. Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan Hardiansyah (2014), Cahyanti (2016), Solikhah (2017) dan Ulfah,dkk (2018) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Ross (1977) dalam teori sinyal, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka pendek. Dividen dibayarkan dengan kas, sehingga ketersediaan kas perusahaan menentukan pembayaran dividen. Semakin tinggi CR berarti semakin tinggi pula aktiva lancar termasuk ketersediaan kas perusahaan, sehingga pembayaran dividen kepada investor juga semakin tinggi (Susanti, 2016:233). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh

Solikhah (2017), Dewi (2016) dan Ulfah,dkk (2018) likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut teori *signaling* dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan tersebut akan meningkatkan dividen (Hanafi, 2016:371). Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar memiliki rasio kebijakan dividen yang besar pula. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Darmawan, dkk, 2019: 30).

Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2017), Ulfah,dkk (2018) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan Eryanto & Suryanto (2017) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Signaling Theory Ross (1977), informasi keuangan akan bermanfaat bagi para investor, dengan demikian jika ROA suatu perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba

atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan, dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat, sehingga *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat (Dewi, 2016:113). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Handayati (2018), Anwaar (2016) dan Riawan (2017) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Menurut Ross (1977) dalam teori sinyal, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajiban dalam jangka pendek. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *current* rasio mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan (Dewi, 2016:112). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) dan Nandani & Sudjarni (2017) likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Theory Signaling (Ross, 1977) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi untuk pihak di luar perusahaan. Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di tentukan dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Hal ini memungkinkan perusahaan akan meningkatkan tingkat *return* saham perusahaan (Alviansyah, 2018:780). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Acheampong (2014) dan Sudarsono & Sudyatno (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Ross (1977), *Signaling Theory* menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu signal kepada investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar modal, sehingga mendorong naiknya permintaan saham. Naiknya permintaan saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham secara otomatis akan menaikkan *return* saham setiap

periode. Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2019) dan Hardaningtyas & Siswoyo (2016) mengemukakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *retun* saham.

8. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memediasi Profitabilitas terhadap *Return* Saham.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dalam hal pengembalian aset memiliki pembayaran dividen yang sesuai dengan pendapatan mereka. Menurut Hanafi (2016: 375), salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan memperoleh laba, sehingga besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada tingkat laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Cahyanti (2018) dan Solikhah (2017) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2019) dan Hardaningtyas & Siswoyo (2016) mengemukakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *retun* saham. Maka dari hasil penelitian tersebut kebijakan dividen mampu memediasi profitablitas terhadap *return* saham.

9. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memediasi Likuiditas terhadap *Return Saham*

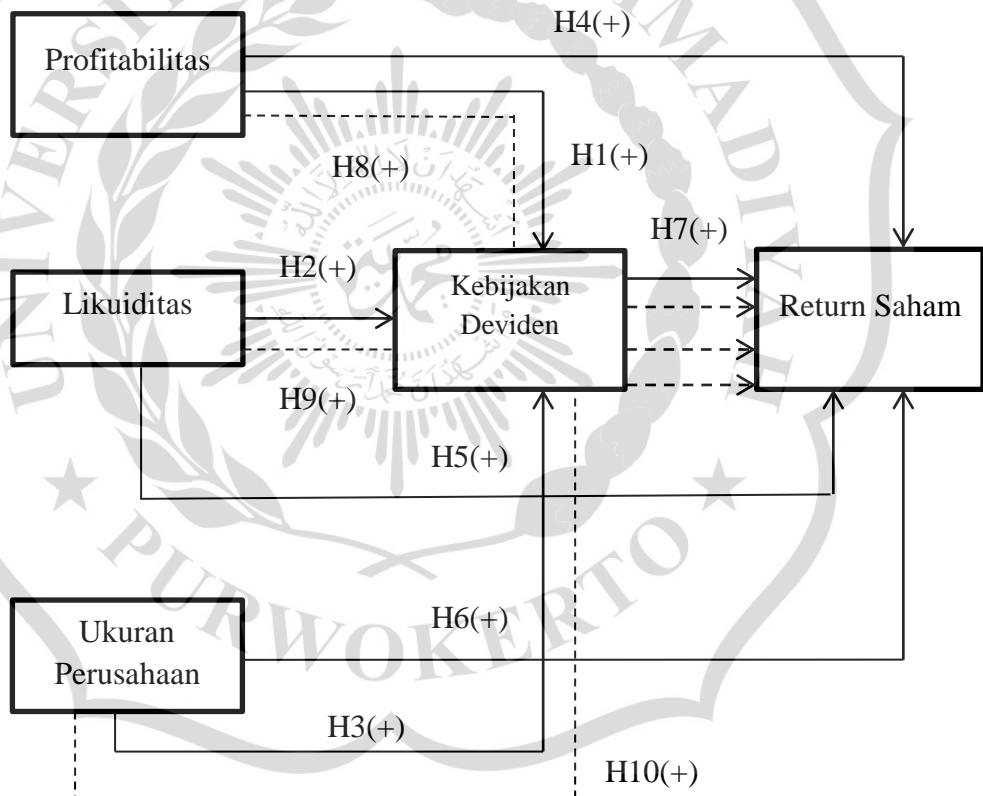
Dividen dibayarkan dengan kas, sehingga ketersediaan kas perusahaan menentukan pembayaran dividen. Semakin tinggi CR berarti semakin tinggi pula aktiva lancar termasuk ketersediaan kas perusahaan, sehingga pembayaran dividen kepada investor juga semakin tinggi (Susanti, 2016:233). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2017), Mawarni (2014) dan Ulfah,dkk (2018) likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2019) dan Hardaningtyas & Siswoyo (2016) mengemukakan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Maka dari hasil penelitian tersebut kebijakan dividen mampu memediasi likuiditas terhadap *return* saham.

10. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memediasi Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Perusahaan dengan ukuran besar lebih memiliki untuk menguasai pasar karena perusahaan yang besar memiliki aset yang lebih dibanding perusahaan dengan perusahaan kecil. Semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang didapat juga akan semakin maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk memperoleh laba (Ambarwati dkk, 2015). Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian

yang dilakukan oleh Riawan (2017), Ulfah,dkk (2018) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan Eryanto & Suryanto (2017) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dari hasil penelitian tersebut kebijakan dividen mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

- > = Pengaruh Langsung
- - - - -> = Pengaruh tidak langsung

D. Hipotesis

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- H5 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- H7 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- H8 : Kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap *return* saham.
- H9 : Kebijakan dividen mampu memediasi likuiditas terhadap *return* saham.
- H10 : Kebijakan dividen mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap *return* saham.