

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), DAN *CURRENT RATIO* (CR) TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:

Tri Titik Puji Lestari
NIM.15.0101.0196

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), DAN *CURRENT RATIO* (CR) TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018)**

SKRIPSI



Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Disusun Oleh:
Tri Titik Puji Lestari
NIM. 15.0101.0196

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

**PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) DAN CURRENT RATIO (CR) TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia / BEI
Periode 2016-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Tri Titik Puji Lestari

NPM 15.0101.0196

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **25 Juli 2019**.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Dr. Rochiyati Murniningsih, SE, MP

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dr. Rochiyati Murniningsih, SE, MP

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, MM

Sekretaris

Muhdiyanto, SE, M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, **15 AUG 2019**.....

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Tri Titik Puji Lestari

NPM : 15.0101.0196

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), DAN *CURRENT RATIO* (CR)
TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO*
(DPR) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018)**

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Magelang, 1 Agustus 2019
Penyusun



Tri Titik Puji Lestari
NPM 15.0101.0196

RIWAYAT HIDUP

Nama : Tri Titik Puji Lestari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 27 Maret 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Drojogan Rt 01/11 Sriwedari, Salaman,
Magelang
Alamat Email : Trititik61@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (2003-2009) : SDN SRIWEDARI 2
SMP (2009-2012) : SMP 1953 SALAMAN
SMA (2012-2015) : SMK SATYA PRATAMA
Perguruan Tinggi (2015-2019) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 1 Agustus 2019

Peneliti



Tri Titik Puji Lestari

NIM 15.0101.0196

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“ Dan berpegang teguhlah kamu pada semuanya pada tali (agama) Allah”

(Surat Ali ‘Imran Ayat 103)

“ Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan “

(Surat Al-Insyirah, Ayat 6)

“ Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain) “

(Surat Al-Insyirah, Ayat 7)

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum warrahmatullaahi wabarakatuh

Alhamdulillahirobbil'alamin, dengan mengucapkan puji dan syukur kepada Allah SWT atas berkah, rezeki serta karunia-Nya dan tak lupa sholawat dan salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul: **“Pengaruh *Return On Assets* (ROA), Dan *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham Dengan Dividend Payout Ratio* (DPR) Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018)”**. Penyusunan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama studi dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari bimbingan dan bantuan, baik itu doa, cinta dan motivasi, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis, mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo MT. Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, MP selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, waktu, kritik, serta arahan yang sangat bermanfaat dengan penuh kesabaran.

3. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan ilmu, pengalaman, pelajaran yang sangat bermanfaat, Staff Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang juga yang membantu dalam menyelesaikan segala urusan perkuliahan.
4. Kedua Orang Tua tercinta, Bapak Suwito dan Ibu Chomsatun yang telah memberikan do'a, kasih sayang, perhatian dan dukungannya.
5. Kepada kedua kakak tercinta Heriyanto dan Ari Setianto yang telah memberikan semangat dan doanya.
6. Sahabat - sahabatku Unyu - Unyu Bala-Bala Danis Tsulasani 'Adna, Yunita Sari, Endang Widowati Kusuma Wardhani, Sekar Putri Fatimah, Marlina Sukei, Sonia Herfiana Zein, Dias Dwi Ariwahyuni atas dukungannya dan kebersamaan kita selama 4 tahun ini.
7. Teman-teman satu bimbingan Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, MP yang telah berjuang bersama-sama dalam menyusun skripsi.
8. Semua pihak yang secara tidak langsung terkait dan membantu dalam penyelesaian Skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, masukan dan kritik yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan skripsi ini. Semoga ini bermanfaat bagi pembaca.

Magelang, 1 Agustus 2019



Peneliti

**PENGARUH *RETURN ON ASSETS* (ROA), DAN *CURRENT RATIO* (CR)
TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO*
(DPR) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018)**

Oleh :
Tri Titik Puji Lestari
15.0101.0196

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR). *Return On Asset* (ROA) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak dapat memediasi *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*. *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat memediasi *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Kata kunci : *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Devidend Payout Ratio* dan *Return Saham*.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Tujuan	5
D. Manfaat Penelitian	5
E. Sistematika Penulisan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Telaah Teori	8
1. <i>Teori Sinyal (Signalling Theory)</i>	8
2. <i>Return Saham</i>	10
3. <i>Return On Assets (ROA)</i>	15
4. <i>Current Ratio (CR)</i>	16
5. <i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i>	17
B. Telaah Penelitian Sebelumnya.....	18
C. Pengembangan Hipotesis	19
D. Kerangka Penelitian	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	26
A. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	26
1. Variabel Dependen	26
2. Variabel Independen	26
3. Variabel Mediasi.....	27
B. Populasi dan Sampel	27
C. Data Penelitian	28
D. Metode Uji Data.....	28
E. Metode Analisis Data.....	32
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	34
A. Deskripsi Data.....	34
1. Sampel Penelitian	34
2. Daftar Perusahaan Manufaktur	35
B. Uji Asumsi Klasik.....	35
C. Pembahasan	39
D. Sobel Test	47

BAB V PENUTUP.....	50
A. Kesimpulan.....	50
B. Keterbatasan.....	51
C. Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA.....	53
LAMPIRAN.....	55

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	34
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Manufaktur	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Durbin-Watson	36
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Glesjer	38
Tabel 4.6 Hasil Uji R^2	39

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 IHSG Tahun 2016-2018.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	24
Gambar 4.1 Grafik Scatterplot	38
Gambar 4.2 Diagram Jalur	41

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	55
Lampiran 2 Data Return Saham.....	56
Lampiran 3 Data <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR).....	59
Lampiran 4 Data Return On Assets (ROA)	61
Lampiran 5 Data Current Ratio (CR).....	63
Lampiran 6 Uji Normalitas	65
Lampiran 7 Uji Autokorelasi	66
Lampiran 8 Uji Multikolinearitas.....	67
Lampiran 9 Uji Heterokedastisitas.....	68
Lampiran 10 Uji Koefisien Determinasi	69
Lampiran 11 Hasil Analisis Jalur.....	70

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal menjadi acuan melihat tentang bagaimana dinamisnya bisnis bersangkutan dengan kebijakan ekonomi suatu negara. Peran pasar modal dalam memajukan perekonomian menjadi sangat penting, karena peran pasar modal dapat menunjang beberapa sektor. Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015). Kegiatan pasar modal secara umum dapat tercermin melalui harga saham.

Dalam pasar modal, tidak semua saham perusahaan memiliki profit yang baik dan akan memberikan *return* yang baik pula bagi para investor. Sehingga masih sangat perlu dilakukan analisis mendalam lagi mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja dapat mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor, antara lain faktor makro dan mikro. Salah satu cara menganalisis perubahan tersebut yaitu dengan melakukan analisis fundamental berbasis rasio keuangan. Kinerja keuangan tercermin dari rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Alasan memilih faktor mikro dalam penelitian karena mikro ekonomi menitikberatkan pada berbagai perilaku individu dan analisis mengenai masalah dalam pengambilan

keputusan terkait penawaran dan permintaan yang pada akhirnya akan menentukan harga barang ataupun jasa.

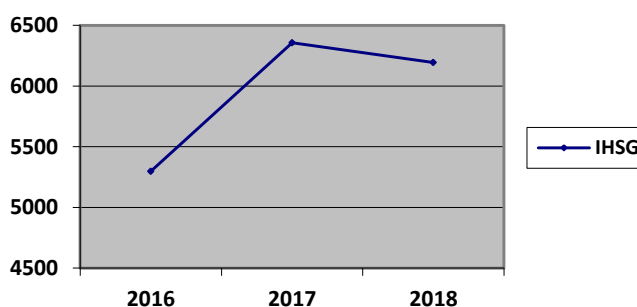
Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA. *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Fahmi, 2016). Penelitian Aryanti (2016), Bakhtiar (2016), Aryaningsih (2016), dan Putra (2016) menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Namun Lilis (2015) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Dengan arti bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk dalam kegiatan operasional usaha maupun keuangannya yang mengakibatkan kenaikan ROA tidak akan mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasi.

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2014). Semakin besar tingkat likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan maka hal ini dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja untuk menjaga kinerja perusahaan. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham. Kenaikan harga saham tersebut akan berkorelasi dengan naiknya tingkat pengembalian saham. Penelitian menurut Simanjuntak (2018), Sugiarti (2015) dan Purnamasari (2017) menunjukkan hasil bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham. Namun

terdapat perbedaan hasil dari penelitian Febrioni (2016) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan arti bahwa perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo tetapi tidak dalam kondisi keuangan yang baik sehingga semakin tinggi CR maka tidak akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa kinerja perusahaan efektif didalam menghasilkan keuntungan menggunakan sumber dayanya. Apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dan memiliki trend yang baik selama bertahun -tahun maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik sebagai tempat untuk berinvestasi. Semakin efektif kinerja perusahaan maka akan menambah harga jual saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham tersebut maka akan berkorelasi dengan tingkat pengembalian (*return*) pemegang saham atas investasinya. Berikut ini adalah rata-rata harga saham:

Gambar 1.1 IHSI Tahun 2016-2018



Sumber : CNBC, 2018, diolah.

Dari tahun 2016 harga saham berada pada indeks 5.296,71 , kemudian 2017 naik menjadi 6.355,65 dan tahun 2018 turun menjadi 6.194,50. Data menunjukkan bahwa dari tahun 2016-2018 terjadi fluktuasi harga saham. Naik

turunnya harga saham akan memberikan dampak terhadap tingkat pengembalian dalam berinvestasi. Adanya fluktuasi harga saham tersebut, dapat terjadi karena kinerja perusahaan kurang efektif sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun. Kemungkinan yang akan terjadi jika berinvestasi di pasar modal dapat menghadapi resiko yang cukup besar sehingga dapat berpotensi mengalami kerugian. Penelitian ini memilih perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan industri manufaktur memberikan tren pertumbuhan yang positif dalam empat tahun terakhir baik industri berskala besar maupun skala kecil. Dalam penelitian ini kebijakan deviden digunakan sebagai variabel mediasi, karena menurut teori sinyal, sinyal kenaikan deviden dapat memicu reaksi pasar karena investor akan berpandangan positif terhadap perusahaan di masa mendatang yang kemudian akan memberi efek berupa perubahan harga saham. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, Dan *Current Ratio (CR)* Terhadap *Return Saham Dengan Dividend Payout Ratio (DPR)* Sebagai Variabel Mediasi” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/BEI Periode 2016 - 2018).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh ROA terhadap DPR?
2. Apakah pengaruh CR terhadap DPR?
3. Apakah pengaruh ROA terhadap *Return Saham*?
4. Apakah pengaruh CR terhadap *Return Saham*?
5. Apakah pengaruh DPR terhadap *Return Saham* ?
6. Apakah DPR dapat memediasi pengaruh ROA terhadap *Return Saham*?
7. Apakah DPR dapat memediasi pengaruh CR terhadap *Return saham*?

C. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh ROA terhadap DPR.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh CR terhadap DPR.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh ROA terhadap *Return Saham*.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh CR terhadap *Return Saham*.
5. Menganalisis dan menguji pengaruh DPR terhadap *Return Saham*.
6. Menganalisis dan menguji pengaruh DPR sebagai variabel mediasi ROA terhadap *Return Saham*.
7. Menganalisis dan menguji pengaruh DPR sebagai variabel mediasi CR terhadap *Return Saham*.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan atau pengetahuan dalam bidang keuangan, terutama dalam hal yang berkaitan

dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) serta penerapannya terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR) maupun *Return Saham*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademis

Hasil penelitian dapat dipakai sebagai bahan referensi perpustakaan, untuk referensi perbandingan terhadap objek penelitian yang sama khususnya tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel mediasi.

b. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini berguna sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam menyikapi fenomena dipasar modal terkait rasio keuangan yang berhubungan dengan saham perusahaan dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, bahan pembanding, dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan digunakan untuk menyajikan hasil penulisan secara teratur sehingga memudahkan pembahasan. Adapun sistematika dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat uraian mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan penjelasan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi sampel dan pengumpulan data, uji asumsi klasik, serta model dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda dan analisis data, dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) dan berakar pada teori akuntansi pragmatik dengan memusatkan perhatiannya pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi atau pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi para investor dan di dunia bisnis karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran keadaan di masa lalu dan masa yang akan datang untuk keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2016) teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga pasar, obligasi dll. Informasi tersebut dapat dianggap sebagai sinyal baik (*good news*) dan signal buruk (*bad news*). Teori sinyal ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pada pihak eksternal. Kurangnya informasi pihak eksternal ini terhadap perusahaan akan membuat mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan semua sama. Hal ini akan merugikan perusahaan dimana perusahaan yang telah memiliki kondisi baik akan dinilai rendah oleh pihak eksternal dan sebaliknya.

Pada penelitian ini teori sinyal digunakan sebagai teori dasar analisis peneliti dikarenakan teori ini dapat menganalisis informasi untuk pengambilan keputusan khususnya bagi para pengguna laporan keuangan.

Suatu pengungkapan dapat dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Kenaikan deviden yang lebih tinggi dari yang diharapkan merupakan sinyal bahwa perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa yang akan datang. Pembayaran deviden akan memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham karena kemampuan perusahaan membayarkan deviden mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Dalam hal ini maka dapat dikatakan bahwa didalam pengumuman deviden memiliki kandungan informasi yang memberikan pengaruh positif terhadap investor. Perubahan harga saham dapat dipengaruhi dari terjadinya kenaikan atau penurunan deviden dalam perusahaan. Apabila deviden mengalami kenaikan maka harga saham akan meningkat dan tingkat pengembalian saham otomatis akan mengalami peningkatan. Menurut teori sinyal, dengan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan maka informasi tersebut merupakan sinyal positif bagi investor. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan oleh pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Dengan demikian maka hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan perusahaan terhadap volume perdagangan saham dapat tercermin dalam efisiensi pasar. Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan terutama untuk investor adalah laporan keuangan tahunan.

2. *Return Saham*

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2017). *Return* dapat berupa *return* realisasi (*return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi atau yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa depan. Pada dasarnya tujuan berinvestasi merupakan pemaksimalan *return*. Semakin besar *return* saham yang dihasilkan oleh suatu investasi, maka semakin besar pula daya tarik investasi saham tersebut bagi investor, walaupun tetap mempertimbangkan risiko dari kegiatan investasi tersebut. Rumus yang digunakan dalam menghitung *return* saham menurut Hartono (2017) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

P_t : harga saham bulan sekarang

P_{t-1} : harga saham bulan sebelum

Menurut Hartono (2014) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *realized return* dan *expected return*.

a. *Return* Realisasi

Merupakan *return* sesungguhnya yang sudah terjadi. *Return* ini digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai penentu *return* dan resiko di masa depan. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi

dan resiko di masa depan. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis.

b. *Return* Ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang. *Return* ekspektasi ini bersifat belum terjadi berbeda. Investor dihadapkan dengan ketiaktastian antara *return* yang diperoleh dan resiko yang dihadapi. Sehingga dikatakan ada hubungan positif antara *return* ekspektasi dengan resiko. Perhitungan *return* ekspektasi didasarkan pada *return* realisasi sebelumnya.

Return saham terdiri dari dua komponen yaitu sebagai berikut :

1) *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) yaitu merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

2) *Yield*

Yield adalah suatu komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Samsul (2015), faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua faktor yaitu faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro (luar perusahaan), meliputi :

1) Inflasi.

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam waktu tertentu. Secara

umum inflasi dapat terjadi karena jumlah uang yang beredar lebih banyak dari jumlah uang yang dibutuhkan. Menurut Mankiw (2014) penyebab utama inflasi adalah hanya pada jumlah uang. Ketika bank sentral mencetak uang dalam jumlah besar, nilai uang akan menurun dengan cepat. Untuk mempertahankan kestabilan harga, bank sentral harus mempertahankan kendali yang ketat pada jumlah uang yang beredar.

2) Tingkat bunga/Suku bunga

Menurut Natsir (2014), suku bunga/*bi rate* merupakan sinyal besaran angka dalam kebijakan moneter yang menunjukkan situasi terkini mengenai perekonomian, termasuk dengan gambaran target inflasi. Sedangkan menurut Bank Indonesia, *BI rate* adalah kebijakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter yang di umumkan ke public. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia.

3) Kurs valuta asing

Nilai tukar merupakan perbandingan antara unit suatu mata uang dan sejumlah mata uang lainnya dimana unit tersebut dapat ditukar. Para ekonom membedakan kurs menjadi dua, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Menurut Mankiw (2014) Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan kurs riil adalah harga relatif barang dari kedua

negara. Kurs menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs berperan penting dalam keputusan pembelanjaan, karena kurs menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.

4) Peristiwa Politik

Peristiwa politik merupakan faktor dari lingkungan non ekonomi yang bisa saja berpengaruh terhadap pasar modal. Kegiatan ekonomi yang berlangsung dalam pasar modal mempunyai dampak dari berbagai peristiwa disekitarnya. Peristiwa yang terjadi menjadikan sebuah informasi bagi para pemegang saham didalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Menurut Samsul (2012) dampak suatu peristiwa terhadap jenis informasi tidaklah sama. Informasi yang terkandung dalam dalam peristiwa menjadikan bahan pertimbangan bagi para investor. Oleh karena itu maka harga saham sering mengalami kenaikan maupun penurunan sewaktu-waktu akibat dari informasi atas peristiwa yang terjadi.

b. Faktor mikro (berada dalam perusahaan) :

1) Nilai buku per saham

Nilai buku per saham atau *book value per share* merupakan rasio yang digunakan sebagai pembanding ekuitas

dengan pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah uang yang akan diterima oleh pemegang saham apabila perusahaan dilikuidasi atau jumlah uang yang akan diterima oleh investor apabila semua asset perusahaan dijual.

2) Rasio keuangan

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendek perusahaan secara lancar dan secara tepat waktu (Fahmi, 2015). Perusahaan dikatakan paling likuid apabila perusahaan tersebut mempunyai cukup kemampuan di dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Ukuran rasio likuiditas yaitu *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*.

b) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan arti berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Rasio solvabilitas memiliki beberapa ukuran rasio yaitu antara lain *Debt to total assets ratio* dan *debt to equity ratio*.

c) Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh

besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan maupun investasi (Fahmi, 2015). Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka semakin efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Beberapa ukuran rasio profitabilitas antara lain yaitu *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *earning per share*.

d) Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2014), rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan ukuran efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat perputarannya, maka semakin efektif perusahaan di dalam memanfaatkan aktivanya. Ukuran rasio aktivitas antara lain yaitu perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva.

3. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu ukuran rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2014), *return on assets* merupakan rasio yang mencerminkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan artian bahwa tingkat pengembalian investasi menggunakan rasio pengukuran laba yang diterima dari modal yang diinvestasikan. Bertambahnya ROA mencerminkan kinerja perusahaan

efektif dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aktiva dan investor akan mendapatkan peningkatan keuntungan dari deviden atau semakin naik harga saham maka tingkat pengembalian akan meningkat. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Karena rasio ini menunjukkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan, jadi makin besar ROA menunjukkan posisi perusahaan tersebut semakin baik. *Return on asset* dapat dirumuskan :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. *Current Ratio (CR)*

Current ratio (CR) merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas. Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di masa mendatang. Menurut Kasmir (2014), *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan yang segera jatuh tempo. Rumus yang digunakan dalam mencari *current ratio* menurut Kasmir (2014) yaitu :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

5. *Devidend Payout Ratio (DPR)*

Devident Payout Ratio (DPR) merupakan ukuran dari rasio kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan jumlah proporsi laba bersih yang akan dibagikan berupa deviden dan laba yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan. Faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu seperti likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang serta tingkat pertumbuhan perusahaan. Menurut Hanafi (2016), deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham. Dan laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang penting dalam membiayai pertumbuhan suatu perusahaan. Keputusan yang tepat diperlukan agar dapat menghasilkan kebijakan deviden yang optimal yaitu yang mampu menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. DPR bertujuan mengukur tingkat perbandingan deviden dengan laba perusahaan. Semakin besar laba yang akan dibagikan maka semakin besar pula nilai DPR. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran deviden yang rendah dan sebaliknya. Pembayaran deviden ini merupakan suatu kebijakan deviden perusahaan. *Devident Payout Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Devidend Payout Ratio} = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$$

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan data penelitian sebelumnya mengenai analisis faktor - faktor yang mempengaruhi *return* saham, hasilnya menunjukkan bahwa masih terdapat varian faktor-faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/tahun	Variabel	Sampel	Hasil
1.	Aryanti, Mawardi & Selvi Andesti (2016)	ROA, ROE, NPM, CR terhadap <i>Return</i> saham	Purposive sampling	ROE dan CR berpengaruh negative dan signifikan. Sedangkan ROA berpengaruh positif tidak signifikan dan NPM tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2.	Simanjuntak (2018)	CR, DER, ROA dan EPS terhadap <i>Return</i> saham	Purposive sampling	CR berpengaruh negatif dan signifikan, DER berpengaruh negative signifikan, ROA berpengaruh positif dan signifikan sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
3.	Bakhtiar, n.d (2017)	ROA, ROE, DER, EPS dan PER terhadap <i>Return</i> saham	Purposive sampling	ROA, ROE, EPS dan PER berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
4.	Febrioni, (2016)	ROA, ROE, EPS dan CR Terhadap <i>Return</i> saham	Purposive sampling	ROA, ROE dan EPS tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5.	Sugiarti, Surachman, & Aisjah (2015)	CR, DER, ROE, EPS Terhadap <i>Return</i> Saham	Purposive sampling	Current ratio memberikan efek negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel DER, ROE dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Peneliti/tahun	Variabel	Sampel	Hasil
6.	Aryaningsih & Fathoni, (2016)	ROA, ROE, EPS terhadap <i>Return Saham</i>	Purposive sampling	Secara parsial ROA berpengaruh positif signifikan, ROE dan EPS tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan secara simultan ROA, ROE dan EPS memiliki pengaruh terhadap <i>return saham</i> .
7.	Putra & Kindangen, (2016)	ROA, NPM, EPS terhadap <i>Return saham</i>	Purposive sampling	ROA dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
8.	Purnamasari, (2015)	ROA, ROE Terhadap <i>Return saham</i>	Purposive sampling	Hasil bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
9.	Laely Purnamasari (2017)	Inflasi, Nilai tukar, ROA, DER, CR terhadap <i>Return saham</i>	Purposive sampling	Inflasi, nilai tukar dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>returnsaham</i> . Sedangkan DER dan CR memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> .
10.	Fitri (2017)	Kebijakan deviden, <i>leverage</i> , profitabilitas Terhadap <i>Return saham</i>	Purposive sampling	Kebijakan deviden (DPR), <i>leverage</i> (DER) dan profitabilitas (ROE) baik secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .

Sumber : Data diolah oleh peneliti Tahun 2019

C. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh ROA terhadap DPR

Hubungan ROA dan DPR dibangun dengan teori sinyal (*signaling theory*).

Berdasarkan teori sinyal, investor atau pemegang saham mengandalkan pembayaran deviden sebagai sinyal kinerja perusahaan. Deviden merupakan bagian dari keuntungan bersih suatu perusahaan, sehingga

deviden akan dibagikan ke pemegang saham (Susanti, 2016). Pembayaran deviden akan memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham karena kemampuan perusahaan membayarkan deviden mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. ROA merupakan suatu ukuran profitabilitas yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. ROA memberikan gambaran dimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aktivasnya. Hal ini membuktikan bahwa keuntungan atau laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya tingkat deviden yang akan dibagikan ke pemegang saham. Hasil penelitian menurut Fidiyanti (2015) menemukan bukti bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 = ROA berpengaruh positif terhadap DPR

2. Pengaruh CR terhadap DPR

Hubungan CR dan DPR dibangun menggunakan teori sinyal (*signaling theory*). Menurut Kasmir (2013:197), CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki kesulitan dalam hal likuiditas menggambarkan prospek kinerja perusahaan kurang baik. CR yang tinggi menunjukkan bahwa aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan utang lancarnya. Semakin besar CR maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang didalamnya termasuk pembayaran deviden. CR yang tinggi

menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan tersebut di dalam membayar deviden. Penelitian Aryanti (2016) menunjukkan hasil bahwa CR berpengaruh negatif terhadap DPR. Oleh karena itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 = CR berpengaruh terhadap DPR

3. Pengaruh ROA Terhadap *Return* Saham

Hubungan ROA dan *Return* saham dibangun menggunakan teori sinyal (*signaling theory*). ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemilik modal dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA maka menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan menambah harga saham perusahaan tersebut dan nantinya akan berkorelasi dengan meningkatnya return saham perusahaan. Penelitian Aryanti (2016) menemukan bukti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Dari kerangka berfikir diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 = ROA berpengaruh positif terhadap Return Saham

4. Pengaruh CR Terhadap *Return* Saham

CR merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek perusahaan (Kasmir, 2014). CR yang tinggi dapat menguntungkan investor karena mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dapat melewati fluktuasi bisnis. Sebaliknya, CR yang rendah rentan akan berakibat terjadinya penurunan harga saham karena investor berpandangan negatif

terhadap perusahaan. Penurunan harga saham ini pada akhirnya akan berkorelasi dengan menurunnya nilai *return* saham perusahaan. Penelitian menurut Simanjuntak (2018) menunjukkan hasil bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasar kerangka berfikir diatas dirumuskan hipotesis :

H4 = CR berpengaruh positif terhadap Return Saham.

5. Pengaruh DPR terhadap *Return* Saham

Hubungan DPR dan *Return* saham dibangun menggunakan teori sinyal. Tujuan perusahaan adalah mengembangkan perusahaan melalui reinvestasi, namun di sisi lain perusahaan juga harus memperhatikan kesejahteraan pemegang saham melalui pembagian deviden. Perusahaan harus menetapkan kebijakan deviden yang tepat agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Dalam teori sinyal, sinyal tersebut dapat memicu reaksi pasar karena investor akan berpandangan positif terhadap perusahaan di masa mendatang yang kemudian akan memberi efek berupa perubahan harga saham. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk deviden maka semakin sedikit laba yang ditahan dan hal ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan dan sebaliknya. Hal ini akan menimbulkan investor merasa tidak puas dengan investasi yang telah diambil karena tidak sesuai dengan resiko yang diperoleh. Kebijakan deviden ini menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Semakin stabil perusahaan menetapkan pembayaran deviden hal ini akan mendorong meningkatnya permintaan saham di pasar modal. Jika

permintaan saham naik maka harga saham akan meningkat dan hal ini tentunya akan berkorelasi dengan meningkatnya *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Fitri (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan deviden (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan kerangka fikir tersebut maka dirumuskan :

H5 = DPR berpengaruh terhadap *Return Saham*.

6. Pengaruh DPR dalam memediasi hubungan ROA terhadap *Return Saham*.

Return on assets merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aktivitya (Kasmir, 2014). Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden karena deviden merupakan sebagian dari laba yang dihasilkan perusahaan. Deviden akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan ke pemegang saham adalah laba setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham, yang diikuti dengan naiknya harga saham dan kemudian berkorelasi dengan tingkat pengembalian saham.

H6 = DPR dapat memediasi hubungan ROA terhadap *Return Saham*

7. Pengaruh DPR dalam memediasi hubungan CR terhadap *Return Saham*

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendek perusahaan (Kasmir, 2014). Semakin tinggi *current ratio*

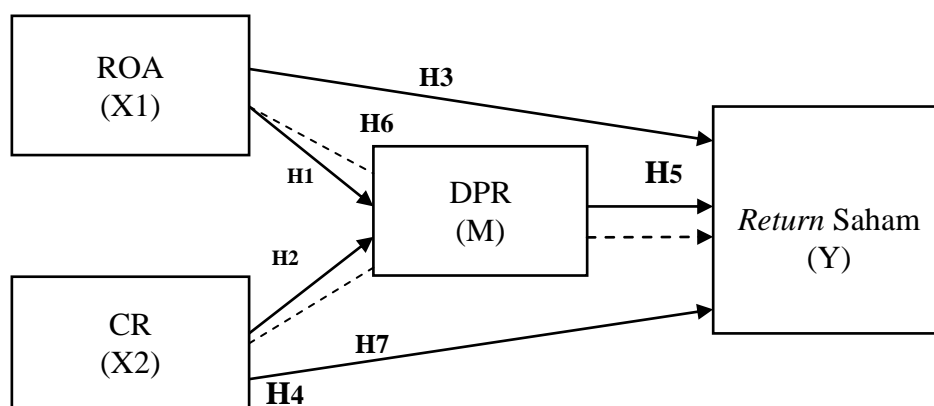
menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya ke pemegang saham. Jika perusahaan dapat membayarkan deviden maka hal ini akan membuat investor berpandangan positif terhadap perusahaan. Maka permintaan atas saham perusahaan akan meningkat dan akan diikuti dengan naiknya harga saham dan kemudian akan berkorelasi dengan *return* atau tingkat pengembalian saham.

H7 = DPR dapat memediasi hubungan CR terhadap *Return* Saham

D. Kerangka Penelitian

Penelitian ini menekankan hubungan antara ROA, CR, DPR dan *Return* saham. Karena ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya menjadikan DPR sebagai variabel mediasi pada penelitian ini. *Dividend payout ratio* diduga sebagai variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan ROA dan CR terhadap *return* saham. Berdasarkan permasalahan diatas, maka dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



Sumber : Kerangka disusun untuk penelitian, 2019

Keterangan :

X1 : variabel independen (ROA)

X2 : variabel independen (CR)

M : variabel mediasi (DPR)

Y : variabel dependen (*Return Saham*)

—→ : Pengaruh langsung

---→ : Pengaruh tidak langsung

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu return saham. Terdapat banyak pengukuran mengenai return saham, disini peneliti menggunakan *return* saham capital gain yang bersumber dari yahoo finance. Rumus *return* saham yaitu sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

2. Variabel Independen

a. ROA

Fahmi (2014) menyatakan bahwa *Return On Asset* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Data ROA bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tersedia di situs idx. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. CR

Menurut Kasmir (2014), *Current ratio* merupakan perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar. Data CR bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs idx. CR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

3. Variabel Mediasi

Devidend payout ratio menunjukkan tingkat presentase setiap keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan pada pemegang saham. DPR merupakan perbandingan antara deviden dengan laba perusahaan. Data DPR dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tersedia di situs idx. DPR dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Laba bersih}}$$

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dan sampel digunakan diperlukan untuk mengumpulkan data dari variabel sebuah penelitian. Populasi dalam penelitian ini yaitu saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi Sugiyono (2015). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan - pertimbangan / kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- b. Perusahaan merupakan kelompok emiten yang melaporkan laporan keuangan yang telah diaudit dan data harga saham (closing price) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018.
- c. Perusahaan yang membagikan deviden selama tahun 2016-2018.

Berdasarkan kriteria sampel diatas maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan manufaktur.

C. Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data tersebut merupakan data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian bersumber dari data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2016-2018, maka teknik pengumpulan data didasarkan pada teknik dokumentasi dalam memperoleh data sekunder berupa laporan keuangan yang termuat dalam annual report perusahaan dalam sampel penelitian.

D. Metode Uji Data

1. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk

menguji hipotesis. Nilai signifikansi yang dipakai dalam penelitian adalah 5 % atau tingkat kepercayaan 95 %. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi :

a. Uji Normalitas. Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2018). Pada prinsipnya uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram maka menunjukkan pola distribusi normal. Maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram maka tidak menunjukkan pola distribusi normal. Maka model tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2018:163)

Distribusi normal merupakan distribusi yang bentuknya mengikuti *gauss*. Dalam arti bentuk seperti lonceng (bel) dan simetris dengan rincian : (1) 68% nilai standardized residuals terletak antara -1 dan +1. (2) 98% nilai standardized residuals terletak antara -2 dan +2. (3) 99% nilai standardized residuals terletak antara -3 dan +3 (Gudono, 2017:159)

b. Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi yaitu sebagai berikut :

- 1) Nilai R Square yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Analisis matrik korelasi variabel independen menunjukkan bahwa antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya > 0.9).
- 3) Petunjuk yang digunakan dalam uji multikolinearitas penelitian ini yaitu dengan mengamati nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cut off yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* > 0.10 atau sama dengan nilai *VIF* < 10 . Bila regresi memiliki nilai *VIF* lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi. (Ghozali, 2018:107)

- c. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Terdapat beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu antara lain dengan menggunakan berbagai tes, seperti *Park Test*, *Glejser Test*, dan *White's General Heteroscedasticity Test*.
- d. Uji Autokorelasi. Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018). Autokorelasi bisa bersifat positif maupun negative. Korelasi serial tidak akan berakibat pada konsistensi koefisien regresi tetapi standar error yang diperoleh dari garis regresi (seolah-olah) lebih rendah dari standar error yang sesungguhnya. Akibatnya koefisien regresi menjadi lebih signifikan daripada yang sesungguhnya atau dengan kata lain terdapat kecenderungan untuk menolak H_0 . Uji autokorelasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah :
- H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)
- H_A : ada autokorelasi ($r\neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

E. Metode Analisis Data

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menggunakan variabel dependen (Ghozali, 2015:97). Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$), di mana semakin tinggi nilai R^2 suatu regresi atau semakin mendekati 1, maka hasil regresi tersebut semakin baik. Hal ini berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghozali (2018), Analisis jalur merupakan perluasan analisis regresi linear berganda, digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan struktural analisis jalurnya adalah sebagai berikut :

$$M = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + e_{it}$$

$$Y = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan :

M = DPR

Y = Return Saham

a = Konstanta

b₁ = Koefisien regresi dari ROA

b₂ = Koefisien regresi dari CR

b₃ = Koefisien regresi dari DPR

X₁ = ROA

X₂ = CR

X₃ = DPR

It = periode data penelitian

e = error

3. Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel intervening / mediasi. Menurut Baron dan Kenny (1986) dalam (Ghozali, 2013) suatu variabel disebut intervening jika variabel tersebut dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Uji sobel ini digunakan untuk menguji kekuatan dari pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening/mediasi (M)

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menguji pengaruh ROA dan CR terhadap *Return* saham dengan DPR sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Path Analysis*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio* pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio* pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak dapat memediasi pengaruh ROA terhadap *Return* saham pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat memediasi pengaruh CR terhadap *Return* saham pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan rentan waktu 3 tahun (2016-2018) yang merupakan rentang waktu yang relatif pendek.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dijelaskan, maka saran-saran yang dapat diusulkan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dengan menggunakan sektor lain dari perusahaan manufaktur agar dapat mewakili berbagai perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan menambah variabel-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *Return* Saham dengan variabel-variabel yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti variabel mikro diluar penelitian ini maupun variabel makro ekonomi.

3. Bagi investor, dalam upaya memaksimalkan *return* saham perlu menganalisis kinerja maupun prospek saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi saham dengan mempertimbangkan *return on asset*, *current ratio* dan *devidend payout ratio* yang di tentukan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryaningsih, Y. N., & Fathoni, A. (2016). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016*.
- Aryanti, Mawardi, & Andesta, S. (2016). *Pengaruh ROA, ROE, NPM DAN CR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*. I-Finance, 2(2), 54–71.
- Bakhtiar, A. R. (2016). *Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham*. Business Administration, 1–11.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2016). *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan Kualitatif dan Kuantitatif*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Febriani, R. (2016). *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. E-Proceeding of Management, 3(3), 3439–3449.
- Fidiyanti, E. B., Masyhad, & Rosyafah, S. (2015). *Pengaruh Return On Equity , Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 201–215.
- Fitri, R. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen , Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI)*. JIBEKA, 11(2), 32–37.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisa Laporan Keuangan (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Yogyakarta.

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Purnamasari, L. (2015). *Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015)*.
- Purnamasari, L. (2017). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dolar, Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham*. Jurnal AKP, 7(2), 16–29.
- Putra, F. E., & Kindangen, P. (2016). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)*. Jurnal EMBA, 4(4), 235–245.
- Saleh, T. (2018). Kinerja IHSG 2018, Terburuk dalam 3 Tahun. Retrieved March 27, 2019, from 31 Desember 2018 website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181231120250-17-48509/kinerja-ihsg-2018-terburuk-dalam-3-tahun>
- Simanjuntak, A. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Ilmiah Methonomi, 4(1), 9–19.
- Sugiarti, Surachman, & Aisjah, S. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Aplikasi Manajemen, 13(2), 282–298.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)* (Bandung). Penerbit CV Alfabeta.
- Susanti. (2016). *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014)*. Skripsi.