

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai perbandingan, akan dikemukakan beberapa penelitian sebagai berikut :

1. Dimas Nur Kholifah & Endang Dwi Retnani (2021)

Penelitian ini menguji “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap *Return Saham*” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, *dividend payout ratio* (DPR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 9 perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini yakni tingkat suku bunga, kebijakan dividen, dan struktur modal. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap

return saham, dan struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu kebijakan dividen dan struktur modal
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda
- d. Terletak pada teknik pengambilan samplangnya yakni purposive sampling

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Terletak pada periodenya yakni 2015-2019, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada variabel independennya yakni tingkat suku bunga, sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

2. Basaria Christina Maritoo & Andam Dewi Sjarif (2020)

Penelitian ini menguji “*The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)*”

yang bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh kinerja perusahaan (rasio keuangan, rasio pasar, dan ukuran perusahaan) terhadap *return* saham.

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2016.

Variabel independen dalam penelitian ini yakni *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *dividend yield*, dan *market capitalization*. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *dividend yield*, and *market capitalization* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu *debt to equity ratio* dan *return on assets*
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- b. Terletak pada periodenya yakni 2012-2016, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada variabel independennya yakni *current ratio*, *dividend yield*, dan *market capitalization*. Sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen

3. Andi Amri & Zulmi Ramdani (2020)

Penelitian ini menguji “Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Sampel yang digunakan adalah saham-saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diperoleh dari website www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, www.sahamoke.com, dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 14 perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini yakni nilai tukar, kebijakan dividen dan struktur modal. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh)

terhadap *return* saham pada perusahaan, dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu kebijakan dividen dan struktur modal
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda
- d. Terletak pada teknik pengambilan samplingsnya yakni purposive sampling

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni saham-saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), sedangkan sampel yang digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Terletak pada periodenya yakni 2011-2015, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada variabel independennya yakni nilai tukar. Sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen

4. Ni luh Putu Suryani Ulan Dewi & I Gede Mertha Sudiarta (2019)

Penelitian ini menguji “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverage*” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas,

leverage dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 14 perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini yakni profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham, sedangkan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu profitabilitas
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda
- d. Terletak pada teknik pengambilan sampelnya yakni *purposive sampling*

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni laporan keuangan perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI)., sedangkan sampel yang

digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- b. Terletak pada periodenya yakni 2013-2016, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada variabel independennya yakni likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen

5. Rinaldi Dwinanto Kosta Dinova & Aty Herawati (2019)

Penelitian ini menguji “*The Effect Of Profitability, Capital Structure, And Corporate Value On Stock Return (Pharmaceutical Sub Sector In Indonesia Stock Exchange 2015-2017)*” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *price book value* terhadap *return* saham di perusahaan farmasi.

Sampel yang digunakan adalah laporan perusahaan sektor farmasi pada periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 8 perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini yakni *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *price book value*. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio*

(DER) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap saham *return*, *price to book value* (PBV) signifikan negatif berpengaruh pada *return* saham.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA)
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda
- d. Terletak pada teknik pengambilan samplingsnya yakni purposive sampling

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni laporan perusahaan sektor farmasi, sedangkan sampel yang digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Terletak pada periodenya yakni 2015-2017, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada variabel independennya yakni nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen
- d. Terletak pada teknik analisisnya yakni analisis regresi data panel, sedangkan peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda.

6. Ratna Novita Sari (2017)

Penelitian ini menguji “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai

Variabel *Intervening* periode 2010-2014” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 28 perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini yakni profitabilitas dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak pada teknik pengambilan sampelnya yakni *purposive sampling*

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada sampel datanya yakni laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan peneliti yakni laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Terletak pada periodenya yakni 2010-2014, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- c. Terletak pada teknik analisisnya yakni analisis jalur (path analysis), sedangkan teknik analisis yang digunakan peneliti yakni analisis regresi linear berganda.
- d. Adanya variabel *intervening* yakni nilai perusahaan, sedangkan peneliti tidak memiliki variabel *intervening*

7. Ririn Ariyanti Ningsih & Hendri Soekotjo (2017)

Penelitian ini menguji “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Return Saham*” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dan sampel yang didapatkan ada 6 perusahaan

Variabel independen dalam penelitian ini yakni struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan variabel dependennya yakni *return* saham.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun beberapa persamaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur modal
- b. Terletak pada variabel dependennya yakni *return* saham
- c. Terletak teknik analisisnya yakni analisis regresi linear berganda
- d. Terletak pada teknik pengambilan sampelnya yakni purposive sampling
- e. Terletak pada sektor perusahaan yakni sektor properti dan *real estate* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI)

Adapun beberapa perbedaan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut :

- a. Terletak pada periodenya yakni 2011-2015, sedangkan periode yang digunakan peneliti yakni tahun 2017-2021
- b. Terletak pada variabel independennya yakni likuiditas. Sedangkan variabel independen peneliti yakni struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen

Tabel 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

| Nama Peneliti | Judul Penelitian | Variabel Bebas (X) | Variabel Terikat (Y) | Sampel | Teknik Analisis | Hasil Analisis |
|---|--|--|-----------------------------|---|----------------------------------|---|
| Dimas Nur Kholifah & Endang Dwi Retnani (2021) | Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap <i>Return Saham</i> . | <ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga, 2. Kebijakan dividen, 3. Struktur modal | <i>Return saham</i> | Laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan <i>purposive sampling</i> . | Analisis regresi linier berganda | . Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> , kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>dividen payout ratio (DPR)</i> berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> , dan struktur modal yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh negatif. |
| Basaria Christina Maritosa & Andam Dewi Sjarif (2020) | <i>The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current ratio,</i> 2. <i>Debt to equity ratio,</i> 3. <i>Return on assets,</i> 4. <i>Dividend yield,</i> 5. <i>Market capitalization</i> | <i>Return saham</i> | Laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2016. | Analisis regresi linier berganda | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial <i>current ratio, debt to equity ratio, return on assets, dividend yield, and market capitalization</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan. |

| | <i>Indonesia Stock Exchange)</i> | | | | | |
|---|--|--|---------------------|--|----------------------------------|--|
| Andi Amri & Zulmi Ramdani (2020) | Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai tukar, 2. Kebijakan dividen, 3. Struktur modal | <i>Return saham</i> | <p>Saham-saham perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> yang diperoleh dari website www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, www.sahamoke.com, dan <i>Indonesian Capital Market Directory (ICMD)</i>. Teknik pengambilan sampel yang digunakan <i>purposive sampling</i>.</p> | Analisis regresi linier berganda | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan, <i>dividend payout ratio (DPR)</i> berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan, dan <i>debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan. |
| Ni luh Putu Suryani Ulan Dewi & I Gede Mertha Sudiarta (2019) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, 2. Likuiditas, 3. <i>Leverage</i> 4. Ukuran perusahaan | <i>Return saham</i> | <p>Laporan keuangan perusahaan <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang</p> | Analisis regresi linier berganda | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan pada <i>return saham</i> , sedangkan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada <i>return saham</i> |

| | | | | | | |
|---|--|--|---------------------|---|---|---|
| | | | | digunakan <i>purposive sampling</i> . | | berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan |
| Rinaldi Dwinanto Kosta Dinova & Aty Herawati (2019) | <i>The Effect Of Profitability, Capital Structure, And Corporate Value On Stock Return (Pharmaceutical Sub Sector In Indonesia Stock Exchange 2015-2017)</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on assets</i>, 2. <i>Debt to equity ratio</i>, 3. <i>Price book value</i> | <i>Return</i> saham | Laporan perusahaan sektor farmasi pada periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan <i>purposive sampling</i> . | Analisis regresi data panel | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial <i>return on assets</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap saham <i>return</i> , <i>price to book value</i> (PBV) signifikan negatif berpengaruh pada <i>return</i> saham |
| Ratna Novita Sari (2017) | Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel <i>Intervening</i> periode 2010-2014 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Kebijakan dividen | <i>Return</i> saham | Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan <i>purposive sampling</i> . | Analisis jalur (<i>path analysis</i>) | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, dan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. |

| | | | | | | |
|---|---|--|------------------------|--|---|---|
| Ririn Ariyanti Ningsih & Hendri Soekotjo (2017) | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap <i>Return</i> Saham | 1. Struktur modal, 2. Profitabilitas, 3. Likuiditas | <i>Return</i> saham | Laporan keuangan perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011- 2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan <i>purposive</i> <i>sampling</i> . | Analisis regresi linier berganda | Hasil pengujian dari penelitian ini secara parsial struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) |
|---|---|--|------------------------|--|---|---|

Sumber : Kholifah & Retnani (2021); Marito & Sjarif (2020); Amri et al. (2020); Suryani Ulan Dewi & Sudiarta (2018); Dinova & Herawati (2020); Sari (2017); Ningsih & Soekotjo (2017).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah uraian teori-teori yang mendukung penelitian dan dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun kerangka penelitian.

2.2.1 *Return Saham*

Saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau bukti kepemilikan dari suatu perusahaan. Saham bisa sebagai tanda bukti kepemilikan bahwa investor telah menanamkan dana atau modalnya pada suatu perusahaan. Sedangkan *return* adalah suatu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemilik modal ketika melakukan suatu investasi. Menurut Simanjuntak et al. (2019), *return* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah di harapkan, atau *return* merupakan keuntungan yang didapat oleh perusahaan, individu dan institusi dari keputusan investasi yang telah dilakukannya.

Dari beberapa penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah keuntungan atau imbalan yang akan diterima oleh investor atas keputusan investasi yang sudah dilakukannya. *Return* saham ini bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

atau

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield\ atau\ \frac{P_t - P_{t-1} + D_1}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Catatan :

P_t = harga saham pada tahun t

P_{t-1} = harga saham tahun sebelumnya

$Yield \left(\frac{D_1}{P_{t-1}} \right)$ = presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perpaduan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaannya (Simanjuntak et al. 2019). Sedangkan menurut Ningsih & Soekotjo (2017) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Didalam struktur modal adapun beberapa theory yang digunakan yakni sebagai berikut :

1. *Pecking Order Theory*.

Pecking order theory merupakan teori yang menetapkan urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Sulastri, Surasni, & Hermanto 2019)

Pecking order theory ini menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Teori ini juga menyarankan untuk menggunakan dana internal lebih dahulu dibandingkan dengan menggunakan dana dari sumber eksternal. Sehingga dana dari sumber eksternal digunakan apabila dana dari sumber internal tidak mencukupi. Adapun urutan pendanaan menurut *pecking order theory* adalah:

- a. Perusahaan lebih menyukai mempergunakan sumber pendanaan internal dalam keputusan pendanaannya seperti laba ditahan (*retained earning*).
- b. Penetapan target rasio pembayaran deviden (*dividen payout ratio*) disesuaikan dengan peluang investasi serta menghindari perubahan deviden secara drastis.
- c. "*Dividend is sticky*", perusahaan tidak mau meningkatkan dan menurunkan pembayaran devidennya kecuali dengan alasan-alasan tertentu.

Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, mulai dari penerbitan hutang, convertible bond, dan yang terakhir penerbitan saham.

2. *Trade-off Theory*

Brigham (2011 : 213) menyatakan bahwa teori *trade-off* adalah hutang yang pada awalnya menambah nilai karena bunganya dapat dikurangkan dengan pajak, namun hutang juga berpotensi atas kebangkrutan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat mencapai keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya yang terkait dengan kebangkrutan. Dari teori ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaannya dengan pinjaman atau hutang secara keseluruhan adalah perusahaan yang buruk.

Dari beberapa pengertian para ahli dan teori diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan dari utang jangka panjang perusahaan dengan modal perusahaan. Struktur modal ini dapat dihitung dengan dua rasio yakni *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR).

- a. *Debt to equity ratio* (DER) adalah perhitungan yang memperbandingkan utang dengan modal sendiri. Yang artinya semakin rendah *debt to equity ratio* (DER) akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, dan sebaliknya semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER), maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dengan modal yang dimiliki. Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities (Utang)}}{\text{Total Equity (Modal)}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

- b. *Debt to asset ratio* (DAR) adalah perhitungan yang memperbandingkan antara total utang dan total aktiva. Atau bisa diartikan untuk mengetahui seberapa besar hutang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Berikut ini merupakan rumus dari *debt to asset ratio* (DAR).

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Ningsih & Soekotjo 2017). Dalam arti lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa mendatang dan juga mengukur keberhasilan operasi dari perusahaan

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan,

terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Didalam profitabilitas adapun teori yang digunakan yakni *signalling theory*. Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori tentang tindakan dan strategi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor dalam manajemen untuk menilai prospek suatu perusahaan (Amri et al. 2020).

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk).

Signaling theory juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Kesempatan peluang investasi yang tinggi juga akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Signaling theory ini didalam profitabilitas digunakan untuk mengetahui naik atau turun *return* saham perusahaan. Hal ini diketahui dengan naiknya keuntungan atau profit perusahaan. Semakin tinggi profit atau keuntungan yang didapatkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula *return* atau keuntungan yang akan diberikan kepada investor perusahaan, begitupula sebaliknya.

Adapun beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai oleh perusahaan, yakni :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Margin laba kotor atau *gross profit margin* (GPM) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai presentase laba kotor dari pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu GPM juga digunakan untuk mrngukur efisiensi perusahaan dalam biaya produksi dan harga pokok. Semakin tinggi GPM akan semakin baik atau efisien operasional perusahaan, begitupula sebaliknya. Berikut ini rumus untuk menghitung *gross profit margin* (GPM)

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin (NPM) atau margin laba bersih digunakan untuk mengukur presentase laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Sehingga semakin tinggi NPM, maka akan semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (6)$$

c. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) adalah imbal hasil yang dicetak perusahaan untuk pemegang saham. ROE ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas atau margin keuntungan, produktivitas aset untuk menghasilkan pendapatan, serta pengelolaan penggunaan utang secara optimal oleh perusahaan. Rumus untuk menghitung *return on equity* (ROE) sebagai berikut ini :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (7)$$

Catatan :

Earning after Tax = Laba Bersih setelah Pajak

d. *Return on Assets* (ROA)

Return on assets (ROA) digunakan untuk mengukur keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan terkait dengan sumber daya atau total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengetahui efisiensi yang sudah dilakukan dalam pengelolaan asetnya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (8)$$

e. *Return on Sales* (ROS)

Return on sales digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Selain itu, juga digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots\dots (9)$$

f. *Return on Capital Employed* (ROCE)

Return on capital employed (ROCE) digunakan untuk mengukur presentase keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai perusahaan. Modal merupakan

ekuitas perusahaan yang ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE ini bisa juga mengukur efisiensi dan profitabilitas dari modal investasi perusahaan

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Modal Kerja}} \dots (10)$$

g. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment (ROI) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva yang secara keseluruhan tersedia pada perusahaan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba atas investasi} - \text{investasi awal}}{\text{Investasi}} \times 100\% \dots (11)$$

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan suatu pengambilan 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 di masa yang akan datang (Fitri 2017). Dalam kebijakan dividen ada 3 teori yang dimiliki, yakni :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory dikemukakan oleh Modigliani-Miller yang biasa disingkat dengan teori MM menyatakan bahwa kebijakan dividen dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham atau nilai perusahaan. Modigliani-Miller memiliki pendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan perusahaan (*earning*

power) dan risiko bisnis, sedangkan pembagian arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga teori MM ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

2. Bird-in-the- Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner mengatakan bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi, begitupula sebaliknya. Hal ini berguna untuk mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. Tax Preference Theory

Menurut teori ini, kebijakan dividen berdampak negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga saham perusahaan. Ini terjadi ketika tarif pajak penghasilan pribadi untuk keuntungan modal dan dividen berbeda. Jika tarif pajak dividen lebih besar daripada pajak capital gain, maka investor cenderung lebih suka jika laba perusahaan tersebut tetap ditahan untuk mendanai investasi yang akan dilakukan perusahaan. Sehingga investor mengharapkan akan terjadi peningkatan capital gain di masa yang akan datang dengan tarif pajaknya yang lebih rendah. Ketika banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor akan cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Kebijakan dividen ini bisa dihitung menggunakan rumus *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Berikut ini rumus dari *dividend payout ratio* (DPR) :

$$\begin{aligned} & \text{Dividen Payout Ratio (DPR)} \\ &= \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (12) \end{aligned}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham*

Struktur modal merupakan perpaduan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaannya (Simanjuntak et al. 2019). Dalam struktur modal ini dapat dihitung dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perhitungan yang membandingkan utang dengan modal sendiri. Yang artinya semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, dan sebaliknya semakin rendah *debt to equity ratio* (DER), maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dengan modal yang dimiliki.

Apabila DER perusahaan itu rendah, maka investor cenderung menghindari saham saham tersebut karena perusahaan itu memiliki risiko yang cukup tinggi, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut turun dan keuntungan atau *return* perusahaan pun akan semakin rendah. Hal ini didukung oleh hasil

penelitian Kholifah & Retnani (2021) yang menunjukkan bahwa Struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian Ririn Ariyanti Ningsih & Hendri Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan dan penelitian dari Andi & Zulmi (2020) juga menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya modal perusahaan lebih tinggi daripada hutang maka risiko dari perusahaan tidak terlalu besar dan banyak investor yang berminat untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang melakukan investasi terhadap perusahaan, maka semakin tinggi nilai harga saham dan *return* sahamnya.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas menunjukkan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Ningsih & Soekotjo, 2017). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur melalui modal sendiri maupun seluruh dana yang sudah diinvestasikan ke dalam perusahaan.

Profitabilitas perusahaan biasanya diukur menggunakan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas atau laba atas pemegang saham (Fitri, 2017).

ROE mengukur kemampuan efektifitas perusahaan dalam mengelola ekuitas yang diberikan oleh para investor untuk menghasilkan keuntungan.

Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin baik pula perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Ketika laba perusahaan meningkat, maka harga saham dari perusahaan pun akan meningkat dan dengan begitu banyak investor yang ingin memiliki atau membeli saham dari perusahaan, karena ketika harga saham naik maka *return* saham yang diberikan oleh perusahaan ke investor pun akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwasanya profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Adapun penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham yakni Suryani Ulan Dewi & Sudiarta (2018) dan Ratna Novita Sari (2017). Sedangkan penelitian lainnya mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham Ningsih & Soekotjo (2017).

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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 di masa yang akan datang (Fitri, 2017). Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan nantinya akan mempengaruhi laba ditahan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin kecil laba ditahan perusahaan, begitupula sebaliknya.

Hal ini berkaitan dengan *bird in the hand theory*, bahwasanya besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya

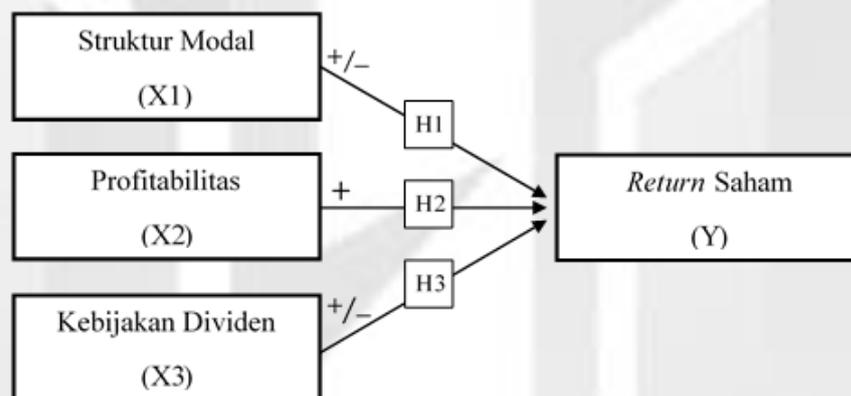
dividen yang dibagikan. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi, begitupun sebaliknya. Semakin kecil dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka harga saham perusahaan akan semakin rendah atau menurun. Inilah mengapa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham, karena ketika pembagian dividen meningkat maka harga saham pun akan meningkat, sehingga banyak investor yang akan membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat meningkatkan laba dari perusahaan dan *return* yang didapatkan oleh investor pun juga akan meningkat. Adapun penelitian yang mendukung bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham yakni Kholifah & Retnani (2021)

Namun adapun penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham yakni Ratna Novita Sari (2017). Hal ini berkaitan dengan teori *tax preference theory* bahwasanya beberapa investor tidak menyukai dengan adanya pembagian dividen, karena adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih besar daripada pajak *capital gain*, maka investor cenderung lebih suka jika laba perusahaan tersebut tetap ditahan untuk mendanai investasi yang akan dilakukan perusahaan. Sehingga diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* di masa yang akan datang karena tarif pajaknya yang lebih rendah, maka dari itu beberapa investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak. Inilah mengapa kebijakan

dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian dari Ratna Novita Sari (2017).

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian landasan teori sekaligus uraian hubungan antar variabel yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat digambarkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen ini memiliki hubungan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, kerangka penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.4
Kerangka Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan beberapa teori yang sudah dijelaskan, maka ada beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Struktur Modal (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H₂ : Profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₃ : Kebijakan Dividen (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham