

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang mengambil topic tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham :

1. Penelitian Handayani dan Harris (2019)

Penelitian ini mengambil topic tentang analisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham pada perusahaan *Cunsomer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan *Cunsomer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini:

- a. Variabel yang digunakan sama-sama menggunakan *Return On Equity*

- b. Metode analisis yang digunakan sama-sama menggunakan metode analisis regresi linear berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menambahkan variabel likuiditas dan kebijakan dividen sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel likuiditas dan kebijakan dividen
- b. Sampel perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan *Cunsomer Goods* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45
- c. Periode penelitian terdahulu 2012-2017 sedangkan periode penelitian saat ini 2014-2018

2. Penelitian Bagheri, Tehrani, Aval (2019)

Penelitian ini mengambil topic tentang hubungan antara penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis dengan *return* saham. Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui hubungan antara penjualan, likuiditas dan risiko bisnis dengan *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran. Penelitian ini menggunakan sampel beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran. Metode yang digunakan adalah metode *stratified sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penjualan, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini.

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen
- b. Sampel penelitian yang digunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah *stratified sampling*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan metode *purposive sampling*
- d. Periode penelitian terdahulu 2007 – 2011, sedangkan penelitian saat ini 2014-2018

3. Penelitian Nandani dan Sudjarni (2017)

Penelitian ini mengambil topic tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan nilai pasar terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah beberapa perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan *purposive sampling* dan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on*

equity, dan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan Likuiditas dan Profitabilitas
- b. Teknik pengambilan sampel yang digunakan sama-sama menggunakan *purposive sampling*
- c. Metode analisis yang digunakan sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen
- b. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan *food and beverage*, sedangkan penelitian saat ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45
- c. Periode penelitian terdahulu 2011-2015, sedangkan penelitian saat ini 2014-2018

4. Penelitian Puspitasari, Masyhad, Rosyafah (2017)

Penelitian ini mengambil topic tentang pengaruh rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan *dividen payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Tujuan

penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan *dividen payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan *dividend payout ratio*
- b. Sama-sama menggunakan metode analisis regresi linear berganda
- c. Teknik yang digunakan sama-sama menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen likuiditas, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen likuiditas
- b. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan, sedangkan penelitian saat ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45
- c. Periode penelitian terdahulu 2013-2015, sedangkan periode penelitian saat ini 2014-2018

5. Penelitian Dewi (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan sampel beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling* dan metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini :

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas dan profitabilitas
- b. Teknik pengambilan sampel yang digunakan sama-sama menggunakan *purposive sampling*
- c. Metode analisis yang digunakan sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen
- b. Penelitian terdahulu profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset*, penelitian saat ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*
- c. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45
- d. Periode yang digunakan penelitian terdahulu 2011-2015, sedangkan penelitian saat ini periode 2014-2018

6. Penelitian Raningsih dan Putra (2015)

Penelitian ini mengambil topic tentang pengaruh rasio-rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham, rasio likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap

returnsaham, sedangkan rasio aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Variabel indenden yang digunakan sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas
- b. Metode analisis yang digunakan sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda
- c. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen
- b. Sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan *food and beverages*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45
- c. Periode yang digunakan penelitian terdahulu 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini 2014-2018

7. Penelitian Pratiwi, Nainggolan, Sinaga dan Siregar (2015)

Penelitian ini mengambil topic tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industry barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan variabel kebijakan dividen
- b. Metode analisa data sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen likuiditas dan profitabilitas, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen likuiditas dan profitabilitas
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor industry barang konsumsi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45
- c. Periode penelitian terdahulu 2009-2013, sedangkan penelitian saat ini 2014-2018

Ringkasan Hasil penelitian terdahulu dituliskan pada **tabel 2.1**

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

Nama Penulis	Tujuan Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Sampel	Hasil Penelitian
Handayani dan Haris (2019)	Untuk mengetahui pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>Cunsomer Goods</i> di Bursa Efek Indonesia	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i>	<i>Return</i> saham pada perusahaan <i>Cunsomer Goods</i> di Bursa Efek Indonesia	29 perusahaan	a) <i>Return On Assets</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham b) <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Mahdi Bagheri, Abolghasem Gholamreza Tehrani, Elham Niromand Vojdani Aval (2019)	Untuk menguji pengaruh penjualan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran	Penjualan, Likuiditas dan Risiko Bisnis	<i>Return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran	112 perusahaan	a) Penjualan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
Nandani dan Sudjarni (2017)	Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Pasar	<i>Return</i> saham pada perusahaan <i>food and beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	10 perusahaan	a) Likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham

Puspitasari, Masyhad, Rosyafah (2017)	Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan <i>dividend payout ratio</i> terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan <i>dividend payout ratio</i>	<i>Return</i> saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	13 perusahaan	a) Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return On Investment</i> dan <i>Return On Equity</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham b) Rasio pertumbuhan yang diproksikan dengan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Dewi (2016)	Untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Penilaian Pasar terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Penilaian Pasar	<i>Return</i> Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	35 Perusahaan	c) Likuiditas, profitabilitas, dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham d) Solvabilitas berpengaruh negative terhadap <i>return</i> saham
Raningsih dan Putra (2015)	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and beverages</i> di Bursa Efek	Profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan	<i>Return</i> saham pada perusahaan <i>food and beverages</i> di Bursa Efek Indonesia	32 Perusahaan	a) Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham b) Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap <i>return</i> saham c) Aktivitas dan ukuran perusahaan tidak

	Indonesia				berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Pratiwi, Nainggolan, Sinaga, dan Siregar (2015)	Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan sektor industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan dividen	<i>Return</i> saham pada perusahaan sektor industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia	14 perusahaan	2.1 Kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap <i>return</i> saham

2.2 Landasan Teori

Landasan Teori merupakan teori dasar yang akan digunakan untuk melakukan penelitian. Dalam penelitian ini, landasan teori yang digunakan adalah *return* saham perusahaan yang berhubungan dengan konsep dasar dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

2.2.1 Return Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012 : 5) saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. *Return* saham merupakan hasil yang didapatkan dari investasi yang dilakukan. Menurut Fahmi (2014: 450) *return* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh individu ataupun institusi dari investasi yang dilakukan. *Return* dapat berupa dividen maupun *capital gain*. Menurut Jogiyanto (2013: 235), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi dan bersifat tidak pasti.

Return saham mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan. Apabila kondisi perusahaan baik, maka harga sahampun tinggi sehingga *return* yang dibagikan kepada investor juga tinggi. Tingginya *return* dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. *Return* dapat dikatakan sebagai faktor yang dapat menarik

investor untuk melakukan investasi. *Return* saham dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P(t) - P(t-1) + D}{P(t-1)} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

P(t) = Harga saham periode saat ini

P(t-1) = Harga saham periode sebelumnya

D = Dividen

2.2.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Brigham (2011: 186) isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori ini menekankan bahwa ada informasi berupa laporan keuangan yang memberikan sinyal positif kepada investor. Laporan keuangan perusahaan dijadikan investor sebagai informasi mengenai prospek perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun di masa yang akan datang dan dijadikan sebagai pedoman pengambilan keputusan untuk investasi. Prospek perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif bagi investor. Semakin baik prospek perusahaan, semakin tinggi pula *return* yang akan dibagikan kepada investor. *Return* yang dibagikan tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Investor dapat menggunakan analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi perusahaan.

Ada beberapa analisis rasio keuangan yang dapat digunakan investor, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari 3 macam, yaitu :

a) *Current Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin besar likuiditas perusahaan. *Current Ratio* dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (2)$$

b) *Quick Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang dengan menggunakan aset yang likuid. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (3)$$

c) *Cash Ratio*

Cash ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. *Cash ratio* merupakan rasio yang paling akurat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi

rasio likuiditas menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik, begitupun sebaliknya. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(4)$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya seperti hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Rasio solvabilitas yang digunakan ada beberapa macam yaitu sebagai berikut :

a) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur penggunaan total utang yang dibandingkan dengan modal sendiri dimana modal sendiri tersebut digunakan untuk mendanai aset. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \dots\dots\dots(5)$$

b) *Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya dana yang berasal dari utang untuk membebani aset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin besar penggunaan utang. Rasio ini dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(6)$$

c) *Long Term Debt to Equity*

Rasio ini digunakan untuk mengukur penggunaan total utang jangka panjang perusahaan yang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin tinggi risiko keuangan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \dots\dots\dots(7)$$

d) *Long Term Debt to Total Assets*

Rasio ini digunakan mengukur dana yang berasal dari utang jangka panjang untuk membebani aset perusahaan. Rasio *Long Term Debt to Equity* dan rasio *Long Term Debt to Total Assets* merupakan rasio yang tidak hanya digunakan untuk mengukur penggunaan utang jangka panjang, tetapi kedua rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Total Assets} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(8)$$

e) *Time Interest Earned Ratio (TIE)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban menggunakan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT).

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned Ratio (TIE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(9)$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dibagi menjadi 5 macam yaitu :

a) *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini penting untuk para pemegang saham, karena rasio ini digunakan pemegang saham untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi efisiensi pengelolaan modal perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (10)$$

b) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin besar efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Retur On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(11)$$

c) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari penjualan perusahaan. Semakin

tinggi rasio ini, semakin baik perusahaan dalam kegiatan produksi ataupun operasional perusahaan. *Net Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (12)$$

d) *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan laba kotor dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi efisiensi dalam proses kegiatan produksi perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (13)$$

e) *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih maupun laba operasi sebelum pajak dan bunga dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi efisiensi dalam proses kegiatan operasional. *Operating Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(14)$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien.

Rasio aktivitas ada 6 macam yaitu sebagai berikut :

a) *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan)

Rasio *Inventory Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran persediaan dari penjualan. Semakin besar rasio ini, semakin besar efektif dan efisiensi pengelolaan persediaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots (15)$$

b) *Average Days in Inventory*

Rasio *Average Days in Inventory* digunakan untuk menghitung hari pada rata-rata dana yang terikat pada persediaan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average Days in Inventory} = \frac{\text{Jumlah hari dalam setahun}}{\text{Perputaran persediaan}} \dots\dots\dots (16)$$

c) *Receivable Turnover* (Perputaran Piutang)

Rasio *Receivable Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran piutang dari penjualan. Semakin besar rasio ini semakin efektif dan efisien pengelolaan piutang. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Piutang usaha}} \dots\dots\dots (17)$$

d) *Average Days Sales Outstanding*

Rasio *average days sales outstanding* disebut juga *average collection period*. Rasio ini digunakan untuk menghitung berapa lama piutang perusahaan dapat dikonversi menjadi kas. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average Days Sales Outstanding} = \frac{\text{Jumlah hari dalam setahun}}{\text{Perputaran piutang}} \dots (18)$$

e) *Fixed Assets Turnover*

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam penggunaan aset tetap pada penjualan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aset tetap}} \dots (19)$$

f) *Total Assets Turnover*

Rasio *Total Assets Turnover* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan total aset dalam penjualan perusahaan. Rasio ini dapat dituliskan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aset}} \dots (20)$$

2.2.3 Teori Kebijakan Dividen

Dividend Policy atau kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang berkaitan dengan pembayaran dividen untuk para pemegang saham. Kebijakan dividen akan memberikan sinyal kepada para investor untuk menilai kondisi perusahaan, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Ada beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu :

1. *Dividend Per Share*

Dividend Per Share (DPS) adalah total dividen yang akan dibagikan pada investor untuk setiap lembar saham. *Dividend Per Share* dituliskan rumus sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Saham Beredar}} \dots\dots\dots (21)$$

2. *Dividend Yield*

Dividend Yield adalah jumlah dividen yang dinyatakan jumlahnya berdasarkan presentase harga pasar saham. *Dividend Yield* dituliskan rumus sebagai berikut :

$$Dividend Yield = \frac{Dividend Per Share}{\text{Harga Pasar Saham}} \dots\dots\dots (22)$$

3. *Dividen Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah total dividen yang dibagikan pada investor yang berasal dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* dituliskan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{Dividend Per Share}{\text{Earning Per share}} \dots\dots\dots (23)$$

Ada juga beberapa teori kebijakan dividen yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Teori dividen tidak relevan (*Irrelevance Theory*)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh laba dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, melainkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa Modigliani dan Miller (MM) menyatakan dividen yang dibagikan tinggi tidak dipengaruhi oleh nilai perusahaan.

2. Teori dividen relevan (*The Bird in The Hand*)

Teori ini ditemukan oleh Gordon dan Lintner. Teori ini menyatakan bahwa dividen tunai yang dibayarkan tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan lebih menyukai dividen tunai dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini disebabkan karena dividen tunai yang dibayarkan lebih pasti dan lebih mudah diprediksi daripada *capital gain*. Perubahan harga saham yang mengakibatkan *capital gain* susah untuk diprediksi.

3. Teori perbedaan pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Pada umumnya, tarif pajak yang ditetapkan untuk *return* saham berbeda baik itu dividen maupun *capital gain*. Adanya perubahan pajak yang telah ditetapkan, investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Pajak untuk dividen biasanya dibayarkan ketika investor menerima pembayaran dividen, sedangkan pajak untuk *capital gain* tidak dibayarkan sebelum saham itu terjual.

2.2.4 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Return Saham

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di mata investor, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan bahwa kondisi perusahaan yang baik. Kondisi perusahaan yang baik akan memberikan sinyal

positif terhadap investor, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini akan meningkatkan jumlah permintaan saham, meningkatnya jumlah saham akan menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga akan tinggi. Pernyataan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dapat membagikan *return* tinggi kepada investor.

Rasio likuiditas yang tinggi juga bisa berdampak buruk terhadap kondisi perusahaan. Hal ini dapat terjadi apabila jumlah kas perusahaan mengalami peningkatan. Jumlah kas yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan dana kas dalam kegiatan operasional untuk kemajuan perusahaan secara efektif, sehingga dapat menurunkan laba perusahaan yang berakibat pada kondisi perusahaan juga memburuk. Kondisi perusahaan yang memburuk akan mengakibatkan permintaan saham menurun, sehingga harga saham menurun dan *return* saham juga akan ikut rendah. Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) bahwa likuiditas tinggi dapat menyebabkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang memburuk yang berakibat pada investor memperoleh *return* yang rendah.

2.2.5 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham

Salah satu indikator yang digunakan investor untuk mengukur kondisi perusahaan adalah tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan juga digunakan investor untuk mengetahui seberapa besar tingkat

pengembalian yang akan diperoleh investor dari kegiatan investasi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, semakin baik kondisi perusahaan dengan begitu investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini mengakibatkan permintaan saham meningkat, sehingga harga saham juga akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan berdampak pada tingkat pengembalian atau *return* yang akan diperoleh investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjarni (2017) bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tertarik investor untuk melakukan investasi yang mengakibatkan permintaan saham meningkat dan harga saham tinggi sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

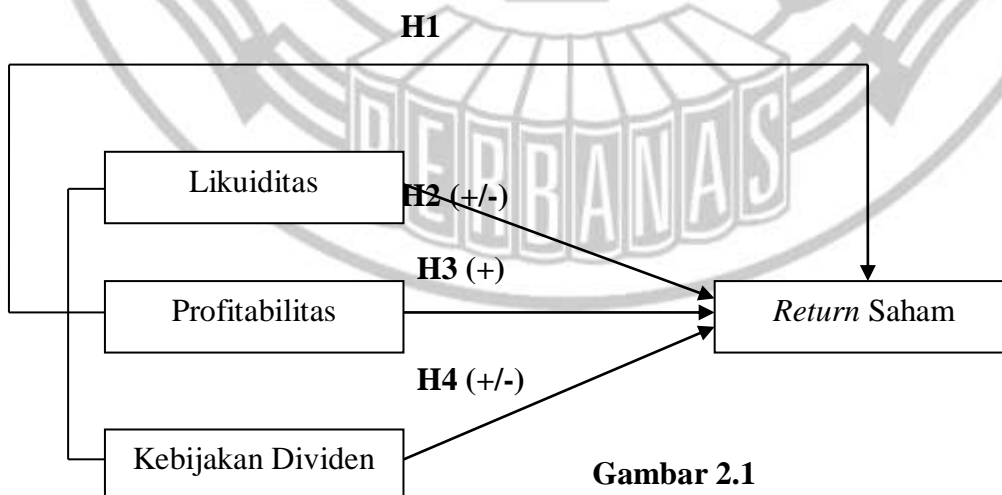
2.2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan teori dividen relevan (*The Bird in The Hand*) bahwa dividen yang dibayarkan tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor yang menyukai dividen tunai akan menilai bahwa perusahaan yang membagikan dividen tunai tinggi memiliki nilai perusahaan kondisi keuangan yang baik. Kondisi keuangan perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham. Hal ini akan menyebabkan permintaan saham meningkat dan mengakibatkan harga saham meningkat serta *return* saham juga tinggi. Berdasarkan pernyataan diatas, hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Puspitasari, Masyhad, dan Rosyafah (2017) bahwa semakin tinggi dividen tunai semakin tinggi *return* saham yang diperoleh investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen tunai

memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga investor akan melakukan investasi dengan membeli saham dan tingginya harga saham dapat mempengaruhi tingginya *return* yang diperoleh investor.

Berdasarkan teori perbedaan pajak (*Tax Preference Theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen dikarenakan penetapan pajak, pajak untuk *capital gain* cenderung lebih rendah. Pajak untuk dividen dibayarkan setelah dividen dibagikan kepada investor sedangkan pajak untuk *capital gain* dibayarkan ketika saham terjual. Pernyataan di atas sesuai dengan penelitian Pratiwi, Nainggolan, Sinaga & Siregar (2015) bahwa *return* saham yang diperoleh investor tinggi jika perusahaan mengurangi pembayaran dividen. Apabila pembayaran dividen tunai dikurangi maka investor akan menerima *capital gain* dengan pajak rendah, dengan begitu investor akan menerima *return* yang lebih tinggi.

2.3 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa hipotesis, yaitu :

H1 : Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham

