

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini yang didasarkan pada penelitian terdahulu, dengan menggunakan penelitian yang sebelumnya bisa memperkuat analisis yang baru ini. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang bisa dijadikan acuan dan rujukan untuk penelitian baru ini :

1. Penelitian Firmansyah dan Purnamasari (2017)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik Pengaruh *Profitability, Liquidity, Leverage, dan Interest rates* terhadap *stock return* untuk LQ-45 Index. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan data yang diambil dari saham pada periode indeks LQ-45 2012-2014.

Hasil dari penelitian tersebut yang menggunakan metode teknik analisis regresi linier berganda menunjukkan *return on equity, quick ratio, debt to equity ratio, dan tingkat suku bunga* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Return on equity* dan *quick ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan *debt to equity ratio* dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (Profitabilitas dan *Leverage*) yang digunakan sama dengan peneliti.

2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

2. Penelitian Jannah dan Khoiruddin (2017)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik Peran *financial distress* memediasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini menguji Peran *financial distress* memediasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham dan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional yang merupakan proksi dari *good corporate governance* dan *financial distress*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2012-2015, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

3. Penelitian Caparino dan Simamora (2020)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik pengaruh *financial distress* (*Altman Z-score*) dan *debt to ratio* terhadap *return* saham sub sector perbankan di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini menguji pengaruh *financial distress* (*Altman Z-score*) dan *debt to ratio* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan sub sector perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018.

Metode dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil Menunjukkan bahwa *financial distress* dan *debt equity to ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (*financial distress* dan *debt to equity ratio* yang merupakan proksi dari *leverage*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan subsector perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada tahun 2018, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

4. Penelitian Octavera dan Rahadi (2017)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik pengaruh *corporate social responsibility*, mekanisme *good corporate governance*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini menguji pengaruh *corporate social responsibility*, mekanisme *good corporate governance*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap *return*

saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan subsektor perkebunan kelapa sawit pada periode 2012 – 2014.

Metode dari penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan kepemilikan institusional dan *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (*good corporate governance* dan *leverage*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

5. Penelitian Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian tersebut yang menggunakan metode teknik analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (Profitabilitas dan *Leverage*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan *food and beverage go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2012-2015, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

6. Penelitian Nurdina dan Widiarto (2018)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik Pengaruh *economic value added* dan penerapan *good corporate governance* terhadap *return* saham pertambangan di BEI dengan *intellectual capital* sebagai variabel *intervening*. Tujuan dari penelitian ini menguji pengaruh *economic value added* dan penerapan *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham melalui *intellectual capital* sebagai *variabel intervening*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2012 - 2015.

Hasil dari penelitian tersebut yang menggunakan metode teknik analisis regresi linier berganda menunjukkan EVA berpengaruh terhadap Intellectual Capital (IC), GCG tidak berpengaruh terhadap IC, EVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham, GCG berpengaruh terhadap Return Saham. IC tidak memediasi EVA terhadap Return Saham, IC memediasi GCG terhadap return saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (*Good Corporate Governance*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).

2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2012-2015, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

7. Penelitian Kewal, Valentiy dan Anggraini (2020)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik pengaruh pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham (studi pada perusahaan subsector batubara di Bursa Efek Indonesia). Tujuan dari penelitian ini membahas mengenai pengaruh pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan batubara yang terdaftar di BEI pada periode 2014 – 2017.

Hasil dari penelitian tersebut yang menggunakan metode teknik analisis regresi linier berganda menunjukkan *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel Independen (*financial distress*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis linier berganda, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan subsector batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 2014-2017 sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

8. Penelitian Hanafi, Md-Rus dan Taufil Mohd (2021)

Pada penelitian ini peneliti mengambil topik *predicting financial distress in Malaysia and its effect on stock returns*. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 1990 – 2020.

Hasil dari penelitian tersebut yang menggunakan metode logit menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Persamaan :

1. Variabel independen (*Financial distress*) yang digunakan sama dengan peneliti.
2. Variabel dependen (*return* saham) yang digunakan sama dengan peneliti.

Perbedaan :

1. Metode yang digunakan dari penelitian terdahulu adalah analisis metode logit, sedangkan metode yang digunakan pada penelitian saat ini adalah metode *Partial Least Squares* (PLS).
2. Populasi perusahaan yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan objek data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada periode 1990-2020, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2018-2020.

Tabel 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Firmansyah dan Purnamasari (2017)	Pengaruh <i>Profitability, Liquidity, Leverage,</i> dan <i>Interest rates</i> terhadap <i>stock return</i> untuk LQ-45 Index	<i>Profitability, Liquidity, Leverage,</i> dan <i>Interest rates</i> (eksogen), <i>return</i> saham (endogen)	24 perusahaan yang LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014	Metode analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on equity, quick ratio, debt to equity ratio,</i> dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. <i>Return on equity</i> dan <i>quick ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>debt to equity ratio</i> dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Jannah dan Khoiruddin (2017)	Peran <i>financial distress</i> memediasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap <i>return</i> saham. Tujuan dari penelitian ini menguji Peran <i>financial distress</i> memediasi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap <i>return</i> saham	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional yang merupakan proksi dari <i>good corporate governance</i> dan <i>financial distress</i> (eksogen), <i>return</i> saham (endogen)	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Metode analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional dan <i>financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
3.	Caparino dan Simamora (2020)	Pengaruh <i>financial distress (Altman Z-score)</i> dan <i>debt to</i>	<i>financial distress</i> dan <i>debt to equity ratio</i> yang merupakan	Perusahaan subsector perbankan di Bursa Efek Indonesia	Metode analisis regresi linier	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial distress</i> dan <i>debt equity to ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham

		<i>ratio</i> terhadap <i>return</i> saham sub sector perbankan di Bursa Efek Indonesia	proksi dari <i>leverage</i> (variabel eksogen), <i>return</i> saham (endogen)		berganda dan uji asumsi klasik	
4.	Octavera dan Rahadi (2017)	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , mekanisme <i>good corporate governance</i> , nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Corporate social responsibility</i> , mekanisme <i>good corporate governance</i> , nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> (variable eksogen), <i>Return</i> saham (variabel endogen)	Perusahaan subsector perkebunan kelapa sawit periode 2012 – 2014	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. Kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
5.	Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016)	Pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	Profitabilitas dan <i>leverage</i> (independent), <i>return</i> saham (dependen)	Perusahaan <i>food and baverage</i> yang <i>go public</i> di bursa efek Indonesia	Metode analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Nurdina Dan Widiarto (2018)	Pengaruh <i>economic value added</i> dan penerapan <i>good corporate governance</i> terhadap <i>return</i> saham pertambangan di BEI dengan <i>intellectual capital</i> sebagai variabel <i>intervening</i>	<i>Economic value added</i> dan <i>good corporate governance</i> (independent), <i>retrun</i> saham (dependen), <i>intellectual capital</i> sebagai variabel <i>intervening</i>	perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, dengan periode penelitian mulai tahun 2012 - 2015. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i>	Metode analisis linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. EVA dan GCG tidak berpengaruh terhadap IC. 2. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. GCG berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 4. IC tidak memediasi EVA terhadap <i>Return</i> Saham. 5. IC memediasi GCG terhadap <i>return</i> saham.
7.	Kewal, Vallentliy dan	Pengaruh <i>financial distress</i> terhadap <i>return</i> saham (studi	Perusahaan subsector batubara di Bursa	<i>financial distress</i> (variabel eksogen),	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial distress</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

	Anggraini (2020)	pada perusahaan subsector batubara di Bursa Efek Indonesia)	Efek Indonesia pada periode 2014 – 2017	<i>return</i> saham (variabel endogen)		
8.	Hanafi, Md-Rus dan Mohd (2021)	<i>predicting financial distress in Malaysia and its effect on stock returns</i>	<i>financial distress</i> (independent), <i>stock return</i> (dependen)	Sampel yang digunakan pada penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 1990 – 2020	Metode logit	1. <i>Financial distress</i> memiliki pengaruh negative terhadap <i>return</i> saham

Sumber : (Firmansyah & Purnamasari, 2019), (Jannah & Khoiruddin, 2017), (Caparino & Simamora, 2020b), (Octavera & Rahardi, 2017), (Mariani, Yudiaatmaja & Yulianthini 2016), (Nurdina & Widiarto, 2018), (Kewal, Vallentliy & Anggraini 2020),(Hanafi,Md-Rus & Mohd, 2021)

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar serta konsep yang akan digunakan dalam penelitian ini dan sebagai landasan yang kuat dalam penelitian.

2.2.1 *Return Saham*

Return yang merupakan sebuah keuntungan yang didapatkan investor ketika berinvestasi pada saham. *Return* terdiri dari *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expeted return*). *realized return* bisa dihitung menggunakan data historis sedangkan, *expeted return* dihitung melalui prediksi dari para investor (Jogianto Hartono, 2015:263)

Komponen dari *return* saham terdiri dari yang pertama *capital gain* yang merupakan jika harga saham naik maka akan menguntungkan bagi para investor. Kedua, *capital loss* merupakan kebalikan dari *capital gain*, jika harga saham turun maka investor akan mengalami rugi. Ketiga, *yield* yaitu aliran pendapatan atau kas dalam periode tertentu pada investasi saham. Jika semakin tinggi *return* yang diharapkan maka semakin tinggi juga risiko yang akan diterima oleh para investor (Handayati dan Zulyanti, 2018). *Return* realisasi (*realized return*) dapat diukur menggunakan indikator *return* total (*total retrun*), relatif *return* (*relative return*), kumulatif *return* (*return cumulative*). Sedangkan untuk mengukur ekspektasi (*expeted return*) dapat menggunakan metode nilai ekspektasi (*expected value return*).

a) *Return Saham Capital Gain (Loss)*

Return saham *capital gain (loss)* diperoleh dari pergerakan harga saham di pasar modal.

$$\text{Return capital gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode lalu

b) *Return total (total retrun)*

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi pada periode tertentu.

$$\text{Total return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode lalu

D_t : Deviden

c) *Relatif return (relative return)*

Relatif return (relative return) merupakan pengukuran untuk menghitung jika return bernilai negative atau positif.

$$\text{Relatif Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1 \dots \dots \dots (3)$$

d) *Kumulatif return (return cumulative)*

Kumulatif return (return cumulative) untuk mengetahui indeks kemakmuran kumulatif dari *return* saham.

$$\text{IKK} = \text{KK}_0(1+R_1)(1+R_2)\dots (1+R_n) \dots \dots \dots (4)$$

Ketrangan :

IKK : Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n,

KK₀ : Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp1,

R_t : *Return* periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir periode (t=n)

e) Metode nilai ekspektasi (*expected value return*)

Metode nilai ekspektasi (*expected value return*) untuk mengukur return ekspektasi dengan probabilitas kejadiannya yang akan terjadi.

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot p_j) \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan

E(R_i) : return ekspektasi suatu aktiva atau sekuritas ke-i

R_{ij} : hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i

P_j : probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

n : jumlah dari hasil masa depan.

2.2.2 *Signaling Theory* (Teori sinyal)

Signaling Theory (Teori sinyal) merupakan perilaku manajemen tentang pandangan dalam prospek perusahaan dimasa yang akan datang untuk memberi petunjuk kepada investor. Teori sinyal ini memberikan informasi tentang laporan keuangan di suatu perusahaan. Laporan keuangan ini untuk mengurangi asimetri informasi perusahaan dan pihak eksternal. Maka dengan adanya laporan keuangan pihak eksternal dapat percaya mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Tarmizi et al., 2018).

Jika disuatu perusahaan memberikan laporan keuangan dengan baik maka akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal untuk menarik investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Setiyono dan Amanah, 2016).

2.2.3 Agency Theory (Teori Keagenan)

Agency Theory (Teori Keagenan) merupakan hubungan antara prinsip dan agen. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa individu lebih mementingkan kepentingan pribadinya sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsip dan agen. Konflik kepentingan ini terjadi karena adanya sikap *opportunistic*, *opportunistic* merupakan sikap mementingkan kesejahteraan pribadinya dan sikap ini bertolak belakang terhadap prinsip dari manajemen perusahaan (Brigham Eugene F, 2019:500).

Dalam perusahaan harus memiliki prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi dan kesetaraan dapat disebut dengan prinsip *good corporate governance*. Pihak internal harus bisa memegang prinsip tersebut dengan para pemegang saham (Puniyasa dan Triaryati, 2017). Jika suatu perusahaan telah menerapkan prinsip tersebut akan memberikan kepercayaan kepada investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Dengan menerapkan prinsip tersebut maka kecil kemungkinan perusahaan mengalami konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan para pemegang saham.

2.2.4 Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) merupakan tata kelola dari suatu perusahaan yang baik, yang menjadi sebuah kepercayaan bagi *stakeholder* terhadap

perusahaan. GCG adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai struktur, system, dan process yang diterapkan oleh struktur perusahaan sebagai suatu upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berketerkaitan dalam jangka yang tidak sebentar, berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku (Puniayasa dan Triaryati, 2016). Didalam struktur *good corporate governance* terdapat mekanisme yang dapat mengukur tingkat *good corporate governance* sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial

Yang merupakan total keseluruhan saham yang dimiliki oleh manajemen yang dikelola oleh perusahaan.

$$KM = \frac{SM}{SB} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

KM : Kepemilikan Manajerial

SM : Total keseluruhan saham yang dimiliki oleh manajemen

SB : Jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan

2. Kepemilikan Institusional

Total keseluruhan saham yang dimiliki pihak institusi dari seluruh total saham perusahaan.

$$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan :

KI : Kepemilikan Institusional

SI : Total stock yang dimiliki institusi

SB : Total modal saham perusahaan yang beredar

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Adanya kekuatan diantara dewan komisaris dengan CEO terhadap kepemilikan saham perusahaan

$$DKI = \frac{\text{Dewan komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}} \times 100\% \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan :

DKI : Dewan Komisaris Independen

4. Dewan Direksi

Yang bertanggungjawab penuh atas pengelolaan perusahaan.

$$DD = \sum DD \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan :

DD : Dewan Direksi

2.2.5 *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Jika nilai dari kesulitan keuangan tinggi maka akan berpengaruh pada kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* digolongkan ke dalam empat istilah yaitu *economic failure*, *business failure*, *insolvency*, *legal bankruptcy*. Perusahaan dapat menghindari *financial distress* dengan cara memprediksi laporan keuangan yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut baik (Julini, Siahaan, Sinaga dan Purba 2018). *Financial distress* dapat diindikasikan sebagai berikut :

1. Perusahaan yang mengalami laba operasi negative.
2. Pemenuhan arus kas hasil operasi terhadap kewajiban perusahaan yang tidak cukup.
3. Perusahaan yang mengalami *Earning Before Interest Rate* (EBIT) bertanda negative.
4. Kekayaan bersih negative dan nilai hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai aset perusahaan, serta nilai arus kas yang tidak stabil dalam memenuhi kewajiban perusahaan.
5. Rendahnya arus kas sehingga dibandingkan dengan hutang jangka panjang saat ini.
6. Laba bersih operasi perusahaan mengalami penurunan selama beberapa tahun dan pembayaran deviden yang tidak dilakukan selama lebih dari satu tahun.
7. Laba bersih operasi (*net operating income*) negative selama beberapa tahun.

2.2.6 Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiyai kewajiban – kewajiban jangka panjang (Hanafi dan Halim, 2016). Perusahaan dalam membiyai kewajibannya dapat melalui pasar modal dan pasar uang. Pada pasar modal perusahaan dalam membiyai kewajiibanya akan menerbitkan obligasi atau saham. Namun pada pasar uang jika perusahaan ingin membiyai kewabinnnya bisa mengajukan pinjaman ke bank (Putra dan Dana, 2016). Dalam mengukur leverage bisa menggunakan *total debt to equity ratio* (DER), *total debt to total assets ratio* (DAR) dan *time interest earned ratio* (TIE).

- a) *Total Debt To Equity Ratio* (DER)

Total Debt To Equity Ratio (DER) untuk mengukur besar kecilnya penggunaan total utang berdasarkan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \dots\dots\dots (10)$$

b) *Total Debt To Total Assets Ratio* (DAR)

Total Debt To Total Assets Ratio (DAR) untuk mengukur dana yang bersumber dari utang berdasarkan asetnya.

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (11)$$

c) *Time Interest Earned Ratio* (TIE)

Time Interest Earned Ratio (TIE) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan laba sebelum harga pajak.

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}} \dots\dots\dots (12)$$

2.3 Hubungan Antar Variable

2.3.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*

Good corporate governance merupakan tata kelola manajemen yang harus diterapkan diperusahaan. Apabila perusahaan tidak ada keterbukaan informasi mengenai internal perusahaan maka akan terjadi konflik yang menyebabkan adanya ketidakpercayaan pemegang saham terhadap pihak internal. Teori keagenan menjelaskan bahwa terdapat konflik yang terjadi antar agen dan principal, dimana individu atau pihak internal mementingkan kesejahteraan dirinya sendiri yang menyebabkan pihak investor kurang dipercaya pada perusahaan tersebut. Maka dari itu perusahaan harus

menerapkan *good corporate governance* perusahaan agar tidak terjadi konflik antara pemegang saham dengan pihak internal.

Jika perusahaan memiliki tata kelola dengan baik akan berpengaruh terhadap harga saham dan meningkatkan *retrun* saham. Dengan perusahaan menerapkan *good corporate governance* akan memberikan rasa aman dan rasa percaya terhadap perusahaan karena adanya perlindungan terhadap investor. *Good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap *return* saham hal ini dibuktikan dari penelitian Jannah dan Khoiruddin (2017) menyatakan bahwa *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas dapat diperoleh hipotesis seperti berikut :

H1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.3.2 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Return* Saham

Financial distress merupakan suatu keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, kesulitan keuangan ini bisa menimbulkan kinerja kurang baik dan kebangkrutan bagi perusahaan. Jika suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan maka akan berpengaruh juga terhadap *return* saham. Ketika *financial distress* memiliki nilai yang tinggi atau perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan tinggi *Financial* maka akan berpengaruh terhadap *return* saham. Karena perusahaan mengalami tingkat keuntungan yang rendah, jika nilai dari *financial distress* tersebut semakin tinggi.

Teori sinyal menyatakan bahwa adanya sebuah informasi yang simetris yang harus diketahui oleh pihak eksternal atau investor untuk mengetahui laporan yang terkait dimasa yang akan datang. Investor membutuhkan informasi terkait dengan laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut bisa diketahui perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak pada saat periode tertentu. Jika perusahaan menyediakan informasi dengan baik berarti ada sinyal positif yang simetris untuk mengetahui apakah perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak. *Financial distress* menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham jika nilai dari *financial distress* tersebut rendah. Nilai *financial distress* rendah menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dengan baik. Hal ini dapat dibuktikan dari penelitian yang diteliti oleh Kewal, Vallentliy dan Aggraini (2020), Caparino dan Simamora (2020) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas dapat diperoleh hipotesis seperti berikut :

H2 : *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

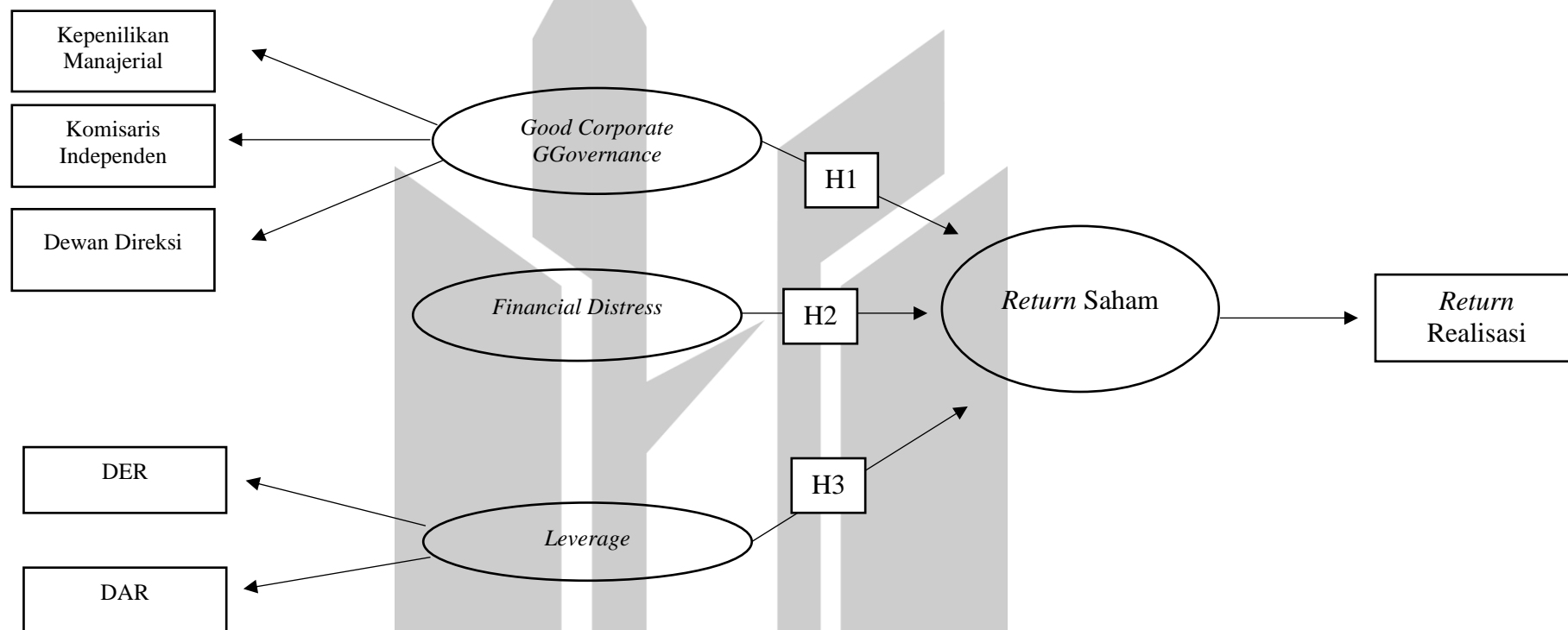
Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Dapat diketahui bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham bisa berpengaruh positif atau negative. Teori sinyal menyatakan bahwa adanya sebuah informasi yang simetris

yang harus diketahui oleh pihak eksternal atau investor untuk mengetahui laporan-laporan yang terkait dimasa yang akan datang. Investor membutuhkan informasi terkait dengan laporan keuangan. Dari laporan keuangan dapat diketahui sejauh mana perusahaan dalam membiayai kewajiban – kewajibannya.

Pengaruh positif *leverage* terhadap *return* saham jika penggunaan utang yang tinggi tidak melebihi nilai total dan perusahaan mampu membayarkan hutangnya. Pengaruh *negative leverage* terhadap *return* saham jika perusahaan banyak menggunakan dana hutang semakin besar juga resiko untuk membayar bunga. Investor akan tertarik menanamkan modal pada perusahaan jika perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban - kewajibannya. Perusahaan yang mampu membayar kewajibannya akan berpengaruh terhadap harga saham yang tinggi dan juga berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham yang dibagikan kepada investor. Penelitian yang diteliti oleh Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah. S dan Purnamasari (2017), Mariani , Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas dapat diperoleh hipotesis seperti berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1
KERANGKA PENELITIAN

2.5 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini terdapat beberapa hipotesis yang bisa dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini yang berdasarkan teori dan penelitian terdahulu

H1 : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H2 : *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

