

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain misalnya pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrument keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia antara lain adalah saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *exchange traded fund* (ETF) dan derivatif.

Investor dalam berinvestasi saham cenderung memilih saham perusahaan yang masuk dalam kategori diminati oleh banyak investor dan memberikan *return* yang diharapkan. Salah satu yang bisa menjadi acuan investor dalam menentukan saham yang diminati tersebut adalah saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45 (Wahyuni, 2021). Indeks LQ45, yaitu indeks yang mengukur empat puluh lima saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung oleh kinerja fundamental perusahaan yang baik sehingga dianggap mampu menghasilkan *return* yang diharapkan oleh investor (Pandaya dkk, 2019)

WHO mendeklarasikan Covid-19 sebagai pandemi, dimana hal tersebut ditunjukkan dengan banyaknya investor mengungkapkan bahwa Covid-19 memperlambat pertumbuhan ekonomi sehingga terjadi penjualan massal yang mengakibatkan pada penurunan harga saham (Jakarta, portonews.com 2020).

Pandemi COVID-19 menyebabkan kinerja pasar saham merosot dan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari area 6.300 hingga area 3.900 dan Indeks LQ45 dari area 933,72 hingga 649.77 dalam waktu tiga bulan (www.djkn.kemenkeu.go.id). Dengan adanya penurunan performa Indeks Harga Saham Gabungan berdampak terhadap perusahaan yang bergabung dalam indeks LQ45. Salah satu dari perusahaan yang mengalami penurunan terbesar yaitu saham Waskita Karya turun hingga 59,6% sejak awal tahun dan saham Indofood CBP Sukses mengalami penurunan sebesar 11,66% (databoks.katadata.co.id).

Fenomena yang terjadi, kinerja saham beberapa perusahaan indeks LQ45 mampu menghasilkan *return* positif hingga akhir Agustus 2020. Valuasi murah serta prospek bisnis cerah membuat para emiten penghuni indeks LQ45 masih layak menjadi pertimbangan investor. Berdasarkan data bloomberg, indeks LQ45 menguat 2,64 persen ke level 824,19 dalam sebulan terakhir hingga akhir Agustus 2020, akan tetapi, kinerja secara *year to date* (ytd) yang terkoreksi 18,67 persen, masih *underperform* dibandingkan dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) dengan penurunan 16,84 persen. Sampai dengan akhir Agustus 2020, hanya ada tujuh emiten indeks LQ45 yang mampu mencatatkan *return* positif atau pertumbuhan harga. Perusahaan tersebut yakni TOWR 25,13 persen, UNTR 11,90 persen, INKP 20,28 persen, TBIG 15,55 persen, INCO 4,12 persen, SMRA 7,50 persen, dan INDF 0,36 persen. Sebaliknya emiten-emiten berkapitalisasi pasar jumbo atau *big caps* justru menjadi penekanan utama indeks LQ45. Tujuh besar *laggards* diisi oleh TLKM, BBRI, ASII, BMRI, BBNI, BBCA, dan BRPT. (market.bisnis.com)

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang dapat memengaruhi

return saham yang akan didapatkan oleh investor. Dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu, informasi keuangan menjadi hal penting bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penggunaan informasi keuangan yang akurat oleh investor akan memiliki peran yang besar yaitu sebagai dasar pertimbangan apakah investasi yang akan dilakukan nantinya akan memberikan suatu keuntungan baginya. Salim dan Isnurhadi (2016) menyatakan terdapat lima rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang-utang jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Rasio likuiditas merupakan suatu perbandingan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Ukuran likuiditas yang masih sering digunakan adalah *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Kasmir (2016:128). Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas dikarenakan *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban lancar yang segera jatuh tempo. Seorang investor dapat melihat asset yang dimiliki suatu perusahaan dalam rasio ini. Semakin tinggi *current ratio* maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham akan meningkatkan harga saham maka *return* saham juga akan meningkat. Penelitian Manik (2017) menyatakan bahwa likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap *return*

saham. Berbeda dengan hasil penelitian Effendi (2017) dan Hendrisia (2018) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan tingkat laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2019:198). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, terutama dalam memberikan *return* kepada para pemegang saham. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka pemilik perusahaan dan kreditur akan melihat bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan maksimal akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi, sehingga perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Hasil penelitian Mayuni dan Suarjaya (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian dari Karim (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Dewi dan Ratnadi (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban finansialnya (Neldi dan Limakrisna, 2020). Rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. DER menunjukkan seberapa besar perusahaan melakukan hutang untuk menutupi kebutuhan dana (Fitriana, dkk 2016). Modal pinjaman dapat bersumber dari bank atau lembaga

keuangan lainnya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik umumnya memiliki nilai hutang yang lebih rendah. Semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan, semakin kecil keuntungan yang akan diterimanya. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil, maka semakin kecil *return* saham yang dihasilkan. Penelitian Mahanavami dan Gunawan (2019) menemukan hubungan positif antara solvabilitas dengan *return* saham. Begitu pula dengan Hadya (2019) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Effendi (2017), Tumakaka (2021) dan Parawansa, dkk (2021) menyatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern (*internal financing*). Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian Sari (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Effendi (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian sebelumnya yang belum konsisten, maka peneliti ingin meneliti kembali tentang Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka yang menjadi rumusan permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini yaitu:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

- 4) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan wawasan dalam menerapkan teori sinyal (*signaling theory*), serta memberikan tambahan perbandingan bagi para peneliti untuk memperkuat hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Selain itu penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai perbandingan bagi peneliti-peneliti selanjutnya khususnya mengenai Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberi kontribusi pemikiran untuk membantu investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan khususnya perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45. Keputusan investasi yang diambil berfokus pada *return* saham yang ingin dicapai investor dengan memerhatikan tingkat likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan dari pemilik. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahuluditerjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapatdikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Apabila perusahaan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi yang nantinya akan berdampak kepada *return* saham perusahaan. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk bagi para investor.

Sinyal yang dimaksud berupa informasi mengenai aktivitas yang sudah dilakukan oleh manajemen dalam mengurangi ketidakpastian prospek masa depan dan informasi lain yang menyatakan bahwa kondisi perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain (Wahyuni, 2021). Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajer perusahaan dalam menentukan arah atau prospek ke depan.

Informasi-informasi yang ada dalam laporan keuangan merupakan sinyal perusahaan kepada *stakeholder* yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio laporan keuangan semakin tertarik untuk menanamkan modal ke perusahaan (Wahyuni, 2021).

2.1.2 Return Saham

Return adalah tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat dibagi menjadi 2, yaitu berupa *dividen* yang merupakan bagian laba perusahaan yang diterima investor baik berupa uang tunai, saham, ataupun properti dan *capital gain* yang merupakan selisih antara harga pembelian saham dengan harga jual saham (Hidayat, 2019).

Macam-macam *return* saham menurut (Jogiyanto, 2017: 283) dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi.

Keterkaitan antara kinerja keuangan dengan teori sinyal adalah bila dalam suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka akan memiliki dampak yang baik terhadap harga saham dan *return* saham. Perusahaan akan memberikan informasi yang merupakan sinyal kepada pihak eksternal atau investor. Sinyal ini akan membantu pihak eksternal atau investor untuk melihat kondisi perusahaan yang akan dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

2.1.3 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena jika terjadi kegagalan dalam membayar kewajiban hal itu akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada

kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap kewajiban perusahaan (Fahmi, 2017).

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas menurut Manik (2017) adalah:

- a) Besarnya *investasi* pada aktiva tetap dibandingkan dengan seluruh dana jangka panjang.

Pemakaian dana untuk pembelian aktiva tetap adalah salah satu sebab utama dari keadaan tidak *likuid*. Apabila makin banyak dana perusahaan yang dipergunakan untuk aktiva tetap, maka sifatnya untuk membiayai kebutuhan jangka pendek semakin sedikit. Hal tersebut menyebabkan rasio likuiditas menurun.

- b) Volume kegiatan perusahaan

Peningkatan volume kegiatan perusahaan akan menambah kebutuhan dana untuk membiayai aktiva lancar. Sebagian dari kebutuhan tersebut terpenuhi dengan meningkatkan hutang-hutang, tetapi jika hal-hal lain tetap, investasi dana jangka panjang untuk membiayai tambahan kebutuhan modal kerja sangat diperlukan agar rasio dapat dipertahankan.

- b) Pengendalian aktiva lancar

Apabila pengendalian yang kurang baik terhadap besarnya investasi dalam piutang dan persediaan menyebabkan adanya investasi yang melebihi dari pada yang seharusnya. Maka rasio akan turun kecuali apabila disediakan lebih banyak dana jangka panjang.

Hubungan antara likuiditas saham terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah pemberian informasi yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* terhadap perusahaan. Kepercayaan ini ditunjukkan dengan cara para *shareholder* melakukan investasi dengan membeli saham pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi frekuensi transaksi saham maka semakin tinggi likuiditas saham. Jika saham tersebut likuid akan lebih mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi. Ketika hasil likuiditas tinggi berarti perusahaan dikatakan mampu untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut memberikan sinyal yang baik kepada investor, perusahaan menunjukkan mampu menyelesaikan masalah hutangnya (Nurhidayati, 2019).

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya

(Kasmir,2018:201). Semakin besar rasio ini semakin baik dan semakin kecil rasio ini semakin kurang baik. ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total *aktiva* (Wahyuni, 2021).

Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaannya. Rasio profitabilitas dapat menjadi salah satu acuan investor dalam melakukan analisis laporan keuangan suatu perusahaan.

Hubungan antara profitabilitas saham terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan gambaran kinerja yang baik serta menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang keuntungannya semakin meningkat merupakan sinyal baik (*good news*) yang akan memberikan dampak pada harga saham yang pada akhirnya akan berefek pada kenaikan *return* saham.

2.1.5 Solvabilitas

Suatu perusahaan pastinya memerlukan dana untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan perusahaan. Dengan dana tersebut perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek serta perusahaan dapat melakukan ekspansi. Sumber dana pada perusahaan biasanya berasal atau diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman bank atau lembaga keuangan lainnya. Sebelum suatu perusahaan memutuskan sumber dana yang akan digunakan maka harus dipertimbangkan secara matang.

Menurut Hery (2018:299), rasio solvabilitas merupakan rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini dapat menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016:317). Jadi, suatu perusahaan harus memperhatikan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang.

Menurut Fahmi (2017:283), ada beberapa jenis yang termasuk dalam rasio solvabilitas yaitu:

1. *Debt to total assets* atau *debt ratio* rasio ini diukur dengan cara membandingkan total hutang dengan total aset.
2. *Debt to equity ratio* yang diukur dengan cara membandingkan total hutang dengan total modal sendiri.
3. *Times interest earned ratio* yang diukur dengan cara membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.
4. *Long-term debt to total capitalization* yang diukur dengan cara membandingkan hutang jangka panjang dengan hutang jangka panjang ditambah ekuitas pemegang saham.
5. *Fixed Charge Coverage* yang diukur dengan cara membandingkan laba usaha ditambah beban bunga dengan beban bunga ditambah beban sewa.
6. *Cash flow adequacy* yang diukur dengan cara membandingkan arus kas dari aktivitas operasi dengan pengeluaran modal ditambah pelunasan utang ditambah bayar dividen.

Hubungan teori sinyal dengan solvabilitas adalah semakin tinggi solvabilitas maka hal tersebut menunjukkan semakin besarnya kemampuan

perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya dengan modal sendiri. Adanya solvabilitas yang baik dalam perusahaan, merupakan sinyal yang baik, maka hal tersebut akan menarik investor dan berdampak pada naiknya harga saham serta *return* saham pada periode selanjutnya.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. 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). Indikator kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan salah satu rasio pasar yang dipergunakan untuk mengukur jumlah *dividen* yang dibagikan terhadap seluruh jumlah saham yang diterbitkan. Pengumuman pembagian *dividen* merupakan suatu signal yang positif bagi investor karena menunjukkan kondisi perusahaan yang baik dan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa *dividen* (Hendria, 2018). Dividen merupakan keuntungan dalam berinvestasi pada saham, maka manajemen harus memperhatikan kebijakan *dividen* yang akan ditetapkan dalam peningkatan minat investor untuk menanamkan modal.

Hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan signal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang bagus sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan turun yang artinya para investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen, memberikan signal kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang bagus (Febrianty, 2021).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut merupakan uraian dari beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini:

Karim (2016) meneliti tentang Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Variabel independen yang digunakan adalah *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), struktur modal, profitabilitas, inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian adalah *earning per share* (EPS) dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Dividen per share* (DPS), suku bunga, nilai tukar dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dewi (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, rasio aktivitas dan penilaian pasar terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Sampel

yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 35 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda melalui metode observasi non partisipan. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Effendi (2017) meneliti tentang Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham. Variabel independen yang digunakan adalah *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *cash ratio* (CR), *dividen payout ratio* (DPR), *total asset turn over* (TAT), volume perdagangan (VPS). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *total asset turn over* (TAT) dan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *cash ratio* (CR) dan *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sari (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal. Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 126 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak

28 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Manik (2017) meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui gambaran likuiditas, profitabilitas dan *return* saham dan mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian yaitu seluruh Perusahaan Pertambangan Batubara. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 8 perusahaan yang ditentukan dengan metode dokumentasi. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Hendrisia (2018) meneliti tentang Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Return on Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. Variabel Independen yang digunakan adalah *dividen per share* (DPS), *return on assets* (ROA), *price to book value* (PBV), *currnet ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan *dividen per share* (DPS) tidak

berpengaruh terhadap *return* saham, *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham, *price to book value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham.

Mayuni dan Suarjaya (2018) meneliti tentang Pengaruh *Return On Assets*, *Firm Size*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang digunakan 83 perusahaan dengan menggunakan metode *probability sampling* dengan teknik penentuan *random sampling*. Variabel independen yang digunakan adalah *return on assets* (ROA), *firm size*, *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan *return on assets* (ROA) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Firm Size* dan *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hadya (2019) meneliti tentang Analisis Likuiditas, Solvabilitas Dan Nilai Pasar dan Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *cash ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price To Book Value* (PBV). Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *cash ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *return* saham, *price to book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Mahanavami dan Gunawan (2019) meneliti tentang Pengaruh Tingkat Suku Bunga, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yaitu tingkat suku bunga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. DER terbukti ada pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan EPS berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Dewi dan Ratnadi (2019) meneliti tentang Pengaruh Inflasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada *Return* Saham Perusahaan Terindeks LQ45. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015 sampai dengan 2017 sehingga diperoleh sampel sebanyak 34 dengan 102 amatan. Teknik analisis adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif pada *return*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

Parawansa dkk, (2020) meneliti tentang pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *size* terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Data yang dipakai merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019. Berdasarkan uji t, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Tumakaka (2021) meneliti tentang pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 135 sampel dari 45 perusahaan manufaktur. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu IBM SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah beberapa penelitian sama-sama menggunakan variabel independen *cash ratio* (CR), *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) *dividen payout ratio* (DPR)

dan menggunakan perusahaan Indeks LQ45. Perbedaannya ada pada variabel independen yang digunakan, beberapa penelitian menggunakan *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *current ratio* (CR) dan ada yang menggunakan perusahaan manufaktur, otomotif dan pertambangan.

