

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada masa globalisasi ini persaingan dalam global perekonomian dinilai semakin ketat karena banyak terbukanya peluang bagi pasar produk dalam negeri untuk masuk ke pasar internasional begitu pula sebaliknya, hal ini mengakibatkan banyak perusahaan terus berlomba-lomba untuk bersaing dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya dan mengembangkan produk usahanya. Berdasarkan pernyataan tersebut untuk mengembangkan produk perusahaan supaya tetap bisa bersaing pada dunia perekonomian adalah menaikkan modal perusahaan melalui pasar modal. Pasar modal adalah sarana keuangan jangka panjang yang memungkinkan perusahaan menerbitkan instrumen keuangan untuk diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal. Salah satu instrumen pasar modal yang sering kali dipergunakan oleh perusahaan ialah saham. banyak perusahaan mengumpulkan dana dengan menjual saham perusahaan di pasar modal yang nantinya investor akan menentukan saham perusahaan mana yang baik buat dilakukan investasi jangka panjang.

Banyak sektor industri yang dapat dipilih untuk berinvestasi dipasar modal, salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan kelompok perusahaan yang mengolah bahan-bahan menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai tambah lebih besar. Perusahaan manufaktur terdiri atas tiga sektor, yaitu industri dasar kimia, aneka industri

dan industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur memiliki jumlah emiten yang terbesar dibanding dengan jumlah emiten yang lain di Bursa Efek Indonesia, serta paling aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dari pada perusahaan manufaktur lainnya (Ratnani, 2021). Selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan memiliki prospek cerah dimasa yang akan datang, karena memiliki perkembangan yang pesat dalam kegiatan bisnisnya.

Investasi secara umum adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Siregar dkk, 2017). Tujuan investor melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan (*return*) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu dengan resiko yang minimal (Hartono, 2016:285). Investor akan menanamkan dananya dipasar modal jika memperoleh perasaan aman terhadap investasi yang dilakukan. Hal ini, dapat diperoleh investor dengan melakukan analisis untuk mengetahui apakah saham dipasar mencerminkan nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang diperdagangkan.

Salah satu cara untuk mengetahui tingkat resiko serta *return* atas investasi yang dilakukan investor pada perusahaan pasar modal adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan dari perusahaan tersebut karena laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi sebuah perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan diperlukan suatu tolak ukur yaitu rasio, dimana bisa memberikan indikasi terkait kesehatan keuangan pada suatu laporan keuangan. Perhitungan rasio di laporan keuangan dapat menggunakan pendekatan analisis

fundamental yang artinya pendekatan yang mengkaji fakta ekonomi serta data historis keuangan pada suatu perusahaan. Pendekatan fundamental terdiri dari rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Investasi serta aktivitas (Gunawan, 2014).

Tingginya suku bunga deposito juga akan menarik investor untuk menginvestasikan dana mereka di lembaga keuangan, karena sesuai dengan tujuan dari investasi maka para investor akan menginvestasikan dananya di perusahaan yang akan memberikan *return* yang tinggi. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan (*return*) sesuai dengan yang diharapkan, sehingga investor harus berhati-hati atau selektif dalam menginvestasikan dananya di perusahaan untuk mengurangi resiko dalam berinvestasi. Sebelum berinvestasi, investor harus menganalisis kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan emiten sehingga investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang mereka harapkan.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *earning per share*. *Earning per share* adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dalam suatu periode akuntansi dengan jumlah saham yang ada (Utami dan Darmawan, 2020). *Earning per share* umumnya digunakan dalam prospektus, materi presentasi, dan laporan tahunan yang disampaikan kepada pemegang saham. Ini mengukur laba bersih yang dikurangi dividen (laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa) dan kemudian dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar, menghasilkan laba per saham.

Dengan demikian, *earning per share* mencerminkan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap saham yang beredar menurut (Umar dan Svitri, 2020). Menurut Rahmawati, (2017) *earning per share* juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Apabila *earning per share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Selain itu, penelitian oleh Martinez dan Wang (2023) menunjukkan bahwa *earning per share* yang stabil dan meningkat dapat meningkatkan kepercayaan investor pada daya tarik perusahaan di pasar modal. Penelitian mengenai *earning per share* terhadap *return* saham juga pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menunjukan hasil yang berbeda-beda. Imam Mustofa dkk, (2021), Anisa (2019) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hal yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sinambela (2021) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Dewi dan Sudiartha, 2019). Profitabilitas dapat dijadikan suatu gambaran bagaimana kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya (Dewi dan Sudiartha, 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas dijelaskan dengan *Return On Asset* (ROA). ROA

adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2016:201). Martinez dan Wang (2023) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang stabil dan meningkat dapat meningkatkan kepercayaan investor serta daya tarik perusahaan di pasar modal. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan potensinya untuk memberikan *return* yang tinggi bagi para pemegang saham.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan hasil yang beragam. Chandra & Darmayanti (2022), Fuada (2022), serta Dewi & Sudiarta (2019) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitasnya cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi karena investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Sementara itu, penelitian oleh Dody (2024) menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam penelitiannya, Dody menemukan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham di sektor tertentu.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen

atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan, yang dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Novita Fransisca, 2019).

Kebijakan dividen yaitu keputusan mengenai penentuan besarnya laba suatu perusahaan yang kemudian akan diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Tujuan laba ditahan yaitu untuk aktivitas investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Adapun nilai laba yang dibagikan berdasarkan persentase yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham sesuai kebijakan dividen setiap perusahaan (Sartono, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Maharani (2022), Sundari (2024). dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Arianingsih (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah rasio antara total utang dengan total ekuitas pemegang saham (Brigham dan Houston, 2014: 79). *Debt to equity ratio* mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Sutrisno (2017), DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang lebih banyak dalam struktur modalnya, yang dapat meningkatkan risiko tetapi juga potensi keuntungan bagi pemegang

saham. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dari biaya utang, maka penggunaan utang dapat meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang cukup, *return* saham dapat menurun karena beban utang yang tinggi. Penelitian mengenai *debt to equity ratio* terhadap *return* saham juga pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Maritosa dan Sjarif (2020), Setyowati dan Pradsetyo (2021) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Artini (2019), Gunarso, dkk., (2024) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah struktur kepemilikan manajerial. Struktur kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, yang mencakup direktur, komisaris, dan eksekutif lainnya (Sutrisno, 2017: 89). Struktur kepemilikan manajerial menunjukkan sejauh mana manajemen perusahaan memiliki insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka memiliki saham dalam perusahaan tersebut. Menurut Brigham (2013: 149) kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki manajer dalam menjalankan bisnisnya.

Pada laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkap dalam catatan atas laporan keuangan. Penelitian

mengenai struktur kepemilikan manajerial terhadap *return* saham juga pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sanjaya dan Cahyonowati (2022), Jannah dan Khoiruddin (2017), Nafisah (2019) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Lilyani dan Amanah (2018), Ellidianti, dkk (2021) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Data *return* saham pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Return Saham

Tahun	2019	2020	2021
<i>Return</i> saham	31,377	13,914	48,489
Rata-rata <i>return</i> saham	0,2530	0,1122	0,3507

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2024)

Return saham pada tahun 2019-2021 secara keseluruhan bergerak secara fluktuatif atau tidak konsistennya nilai *return* yang diperoleh para investor. *Return* saham mencapai puncak tertinggi pada tahun 2021 yaitu sebesar 48,489 dengan rata-ratanya sebesar 0,3507, sedangkan pada tahun 2020 nilai *return* saham mengalami puncak terendahnya dengan nilai *return* saham sebesar 13,914 dengan rata-rata 0,1122. Berdasarkan pada tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai *return* saham pada perusahaan dapat mengalami kenaikan maupun penurunan yang drastis setiap tahunnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang ada pada latar belakang masalah diatas, maka penulis mengambil pokok permasalahan yang dapat dirumuskan dari penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
4. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?
5. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan yang telah disampaikan, maka peneliti ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi dan dapat digunakan sebagai bahan pembandingan bagi penelitian terdahulu dan sekaligus sebagai referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *Earning Per Share*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Debt To Equity Ratio*, Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap *Return Saham*.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor dan calon investor hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan tolak ukur untuk pengambilan keputusan yang tepat, baik keputusan investasi kredit maupun lainnya.
- b. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan dan penetapan kebijakan demi meningkatkan *return* saham.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali memperkenalkan oleh Michael Spence dalam artikelnya “*Job Market Signaling*”. Teori ini menjelaskan bagaimana pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Dengan teori sinyal ini menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi nilai perusahaan tersebut menurut Mahendra, (2019). Menurut Brigham (2014) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan.

Signalling theory adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Japlani, 2020). Selain itu

peran teori *signalling* bagi *return* saham adalah memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan suatu perusahaan kepada para investor yang membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan. Teori sinyal berperan untuk memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan yang dapat mencerminkan *return* yang akan diperoleh.

Teori sinyal dikembangkan dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signalling model*) dengan memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news*, dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi asimetri dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk mengemukakan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetris informasi antara manajemen (*agent*) dan *stakeholder* (*principal*). Sinyal yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi yang akan diungkap oleh perusahaan kepada *stakeholder*-nya. Pemilihan informasi yang tepat tentang *earning per share*, profitabilitas, kebijakan dividen, *debt to equity ratio*, struktur kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pandangan

positif *stakeholder* terhadap perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan terutama bagi investor adalah laporan tahunan.

2.1.2 *Earning Per Share*

Earning per share merupakan rasio nilai buku untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan kata lain tingkat pengembalian yang tinggi. Rasio ini juga dapat dikatakan sebagai laba bersih per lembar saham dengan jumlah pendapatan yang dapat diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar dan akan digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Kasmir, 2016: 207).

Apabila nilai *earning per share* perusahaan tinggi maka akan semakin banyak para investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi dan pada akhirnya mempengaruhi tingkat *return* saham. Jadi, apabila semakin besar nilai *earning per share*, maka akan semakin besar juga keuntungan atau tingkat *return* saham yang diterima oleh para investor. *Earning per share* termasuk salah satu rasio pasar rasio pasar pada dasarnya mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran investasi. Rasio ini merupakan pengukuran yang paling lengkap mengenai prestasi perusahaan dan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan

nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. *Earning per share* (EPS) dapat menjadi ukuran analisis keuangan karena mampu menggambarkan hasil laba perusahaan yang dihasilkan per lembar saham. Menurut (Efendi dan Ngatno 2018), laba bersih per lembar saham inilah yang nantinya akan dijadikan acuan pada saat akan membagikan laba bersih kepada para pemegang saham. Komponen rasio keuangan berupa *earning per share* juga digunakan sebagai indikator profitabilitas, dengan naiknya nilai saham maka mempresentasikan kinerja perusahaan yang semakin baik. Oleh karenanya, *earning per share* dapat menjadi parameter ukur bagi investor untuk menilai analisis kinerja keuangan suatu entitas bisnis dalam mengevaluasi performa perusahaan serta potensi pengembalian investasi.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2016:196). Rasio profitabilitas adalah ukuran seberapa besar keuntungan (*return*) yang dapat diperoleh dari modal saham, Tingkat penjualan, dan total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi merupakan suatu tanda keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Nugroho, 2020). Secara umum terdapat jenis indikator yang dapat digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas, yaitu *Profit Margin*, *Return On Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Equity* (ROE),

dan *Earning Per Share* (Kasmir, 2016: 115). Penelitian ini lebih terfokus pada penggunaan *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukuran prestasi pada suatu periode tertentu. Dalam analisis laporan keuangan, ROA paling banyak diperhatikan karena dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Jika ROA semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat pengembaliannya akan semakin meningkat. ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Jaya, 2021). Selain itu, banyak manajemen yang lebih menitikberatkan pada maksimalnya laba atas modal yang diinvestasikan, hal ini membuat ROA menjadi rasio yang paling tepat jika digunakan untuk mengukur *return* saham pada perusahaan.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang lebih besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Septia, 2015). Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dibagi sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan

antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2014).

Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen sebagai sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Softyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara regular baik triwulan, semesteran atau tahunan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *dividend payout ratio* (DPR). Sudana (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan pembentukan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dan laba bersih per saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari

keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu unsur sumber dana perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *divident payout ratio* (DPR). Dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.1.5 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (rasio utang) adalah membandingkan antara utang dan modal sendiri. Rasio hutang mempunyai ide dasar yaitu guna melihat besarnya utang untuk mendanai emiten atau perusahaan. Cara menghitung tingkat utang ialah dengan melakukan perbandingan utang dengan modal sendiri. *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan utang terhadap modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa resiko keuangan perusahaan semakin tinggi, dan sebaliknya, semakin rendah rasio ini menunjukkan tingkat risiko yang semakin rendah bagi perusahaan. Untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang salah satu dapat dilihat melalui *debt to equity ratio* (Sugioyo dan Untung, 2018:130).

Besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham preferen atau saham biasa. Menurut Kasmir (2015:157) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara

membandingkan antara seluruh utang (utang lancar dan utang tidak lancar) dengan ekuitas. Oleh karena itu semakin tinggi nilai proporsi rasio utang maka akan semakin tinggi pula resiko financial suatu perusahaan. Bagi perusahaan perbankan (kreditor) makin besar rasio ini maka semakin tidak menguntungkan karena semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan, namun bagi perusahaan sangat menguntungkan dan sebaliknya.

2.1.6 Struktur Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer dan eksekutif perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang dikenal sebagai masalah keagenan. Kepemilikan manajerial adalah suatu dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Pujiati & Widanar, 2009 dalam Widyati, 2013).

Kepemilikan manajerial adalah jumlah persentase kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengakibatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, serta akan mendorong manajemen untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham (Murwaningsari, 2012). Menurut Sutrisno (2017) struktur kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang mencakup anggota dewan direksi dan

eksekutif puncak. Kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memastikan bahwa keputusan yang diambil selaras dengan kepentingan pemegang saham (Sutrisno, 2017). Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Argumen tersebut mengindikasikan mengenai pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sulistyo, 2008).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Imam Mustofa dkk. (2021) melakukan penelitian yang berjudul "*Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Sub Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*" Dalam penelitian ini, mereka menganalisis data dari perusahaan-perusahaan di sub sektor properti dan *real estat* menggunakan teknik analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini metode pengumpulan sampel melalui metode *purposive sampling* dan didapatkan 10 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti peningkatan *Earning Per Share* dapat meningkatkan *return* saham bagi investor. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilaksanakan adalah jumlah variabel dan lokasi penelitian yang fokus pada

sub sektor properti dan *real estat*, serta memasukkan PER sebagai variabel tambahan. Persamaan dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah penggunaan *earning per share* sebagai salah satu variabel utama dalam analisis.

2. Anisa (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018", hubungan antara *Earning Per Share* dan *return* saham dianalisis menggunakan metode regresi data panel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, mengindikasikan bahwa *Earning Per Share* yang lebih tinggi mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik sehingga menarik minat investor. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang diteliti terletak pada sektor industri yang menjadi fokus, yaitu sektor makanan dan minuman, serta periode waktu yang dianalisis. Sedangkan persamaannya adalah sama-sama menekankan pada pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham sebagai variabel utama yang diperhatikan.
3. Chandra dan Darmayanti (2022) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*" Dalam penelitian ini, mereka menganalisis data dari perusahaan- perusahaan *food and beverage* yang

terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan sampel dengan jumlah 14 perusahaan berdasarkan metode sampling sensus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah sektor perusahaan *food and beverage* yang berbeda. Persamaannya adalah penggunaan profitabilitas sebagai salah satu variabel utama dalam analisis.

4. Dody (2024) melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia". Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham di sektor tertentu. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah fokus pada sektor properti dan *real estate* serta periode yang berbeda. Persamaannya adalah analisis terhadap pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
5. Ningsih dan Maharani (2022) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Return* Saham". Dalam penelitian ini menganalisis data dari perusahaan *Consumer Goods industry* periode 2016-2020. teknik analisis regresi linier berganda. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan

dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang baik cenderung memberikan *return* saham yang lebih tinggi kepada para investornya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah sektor perusahaan *Consumer Goods industry* yang berbeda. Persamaan dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah penggunaan kebijakan dividen sebagai salah satu variabel utama dalam analisis.

6. Sundari (2024) melakukan penelitian yang berjudul " Pengaruh Kebijakan Dividen, *Sustainability Reporting*, dan Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham Dimoderasi Nilai Perusahaan." Dalam penelitian ini, mereka menganalisis data dari perusahaan-perusahaan sektor properti menggunakan metode analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti peningkatan kebijakan dividen dapat meningkatkan *return* saham bagi investor. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah fokus pada sektor properti. Persamaan dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel utama dalam analisis.
7. Arianingsih (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". Sampel yang dihasilkan berjumlah 14 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier

berganda, dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif *return* saham, yang berarti faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah fokus pada sektor pertambangan. Persamaan dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel utama dalam analisis.

8. Sanjaya dan Cahyonowati (2022) melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening", menggunakan data dari 33 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020 dengan teknik analisis jalur dan menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun profitabilitas tidak berhasil memediasi hubungan tersebut. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah terletak pada periode penelitian (2020-2022), jumlah variabel yang lebih banyak (termasuk *earning per share*, kebijakan dividen, dan *debt to equity ratio*), serta metode analisis regresi linier berganda tanpa menggunakan variabel mediasi, sementara persamaannya adalah fokus pada *return* saham di perusahaan manufaktur dan penggunaan kepemilikan manajerial sebagai variabel utama.
9. Nafishah (2019) melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan *Leverage* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Ritel di Indonesia", menggunakan data dari 7 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 dengan teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah terletak pada fokus sektor penelitian (ritel), periode penelitian (2013-2017), dan variabel *leverage* sebagai tambahan, sedangkan persamaannya adalah penggunaan variabel kepemilikan manajerial sebagai salah satu faktor utama yang memengaruhi *return* saham.

10. Devi & Artini (2019) yang berjudul “Pengaruh ROE, DER, PER, dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham”, di mana penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 perusahaan. Penelitian ini menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, PER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah fokus pada *Property and Real Estate*. Persamaannya adalah penggunaan *debt to equity ratio* sebagai variabel utama dalam penelitian.

11. Setyowati & Prasetyo (2021) melakukan penelitian berjudul "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Current Ratio*, dan *Firm Size* terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019." Penelitian ini menggunakan data sekunder dari lima perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 dengan

metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan farmasi dapat memanfaatkan utangnya secara optimal sehingga menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan menggunakan modal sendiri. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah pada sektor perusahaan yang difokuskan (farmasi), periode penelitian, serta penggunaan variabel *Current Ratio* dan *Firm Size*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang sedang dilakukan adalah penggunaan *debt to equity ratio* sebagai salah satu variabel bebas untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham. Penelitian ini juga mendukung kerangka teori bahwa *debt to equity ratio* dapat memberikan sinyal positif jika perusahaan mampu memanfaatkan utangnya secara efisien untuk meningkatkan laba.

Berdasarkan berbagai penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa faktor keuangan yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Earning per share* (EPS) umumnya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan *earning per share* yang lebih tinggi cenderung memberikan *return* saham yang lebih tinggi. Hasil penelitian terkait *debt to equity ratio* bervariasi, dengan beberapa studi menemukan pengaruh positif dan lainnya negatif, tergantung sektor dan periode penelitian. Kebijakan dividen biasanya menunjukkan pengaruh positif terhadap *return* saham, sementara profitabilitas yang diukur dengan ROA

juga umumnya memiliki pengaruh positif. Struktur kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang bervariasi, dengan beberapa penelitian menemukan pengaruh positif dan lainnya tidak signifikan. Secara keseluruhan, faktor-faktor seperti *earnings per share*, *debt to equity ratio*, kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur kepemilikan manajerial memainkan peran penting dalam mempengaruhi *return* saham, meskipun hasilnya dapat berbeda tergantung pada sektor, periode, dan variabel tambahan yang digunakan.

