

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Return Saham

2.1.1.1 Pengertian Return Saham

Saham adalah surat bernilai sebagai indikasi kepemilikan individu ataupun badan mengenai suatu perusahaan. Pengertian lainnya dari saham ialah suatu bernilai yang dikeluarkan oleh perusahaan berwujud perseroan terbatas ataupun emiten. Saham tersebut dipakai untuk mengutarakan pemilik beberapa dari perusahaan tersebut, jadi, apabila seseorang penanam modal membeli saham, maka dia instingtif menjadi pemilik ataupun pejabat saham perusahaan.

Return adalah salah satu *factor* yang memotivasi investor untuk berinvest dan juga hasil dari keberanian untuk menanggung resiko terhadap investasi tersebut dan juga selisih antara harga jual dengan harga beli yang ditambah dengan deviden. Oleh karena itu, return menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor untuk memilih saham yang akan dibeli. Factor yang memotifasi investor untuk berinvestasi merupakan imbalan atas resiko yang telah ditanggung oleh investor.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Return Saham

Return Realisasi

Mengutip dari *Yahoo Finance*, merupakan return yang dihitung mengenai data historis (sebuah ringkasan mengenai perkembangan harga saham dan emiten yang memang terdaftar di BEI). Dengan kata lain dikenal sebagai *actual return* yang disebut analisis data dari selisih harga saham di periode berjalan dengan saham individual pada periode sebelumnya dengan mengikutkan deviden. Return ini menjadi dasar penentu return ekspektasi di masa yang akan datang. *Actual return* bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$P_{i,t} - P_{i,t-1}$$

$$R_{i,t} = P_{i,t-1}$$

Keterangan :

$P_{i,t}$ = harga saham i pada periode t

$R_{i,t}$ = return saham i pada waktu t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada periode $t-1$

Retrn Ekspetasian

Merupakan jenis timbal balik yang berbentuk karapan atau prediksi dari investor tersebut dalam kata lain yang belum pasti terjadi. Karna berlandasan ekspetasi atau harapan, tentunya memiliki perhitungan yang lebih sederhana dengan keuntungan saham yang diharapkan pada waktu tertentu berbanding searah dengan tingkat keuntungan pada waktu tersebut. bisa dirumuskan dengan hitungan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = Keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke- t

R_{mt} = Keuntungan yang diberikan pasar diperiode t

2.1.1.3 Komponen – Komponen Return Saham

Menurut Jogiyanto (2007) terdapat 2 komponen – komponen yang menjadi dasar pada hasil return yaitu :

1. *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapat yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi dan hanya berupa angka nol (0) dan positif (+)
2. *Capital Gain(loos)*,= komponen return yang memiliki kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga dalam kata lain saham maupun surat hutang jangka panjang yang bisa memberikan kerugian atau keuntungan bari investor dapat berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+)

Dengan demikian return atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga

saham.

2.1.1.4 Pengukuran Return Saham

Menurut Rose (2003:238), return adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden.

2.1.1.5 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Fenomena umum yang sering kita lihat mengenai pergerakan naik turunnya harga saham pada perusahaan *go public* dapat dilihat pada harga saham suatu perusahaan yang berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Faktor yang mempengaruhi harga saham baik secara individual maupun gabungan yaitu faktor internal (lingkungan mikro), dan faktor eksternal (lingkungan makro). Hal – hal yang mempengaruhi harga saham pada lingkungan makro yaitu :

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan seperti pengumuman yang berhubungan mengenai ekuitas dan hutang, sekuritas yang *hybrid, leasing*, kesepakatan kredit, pemecahan saham, gabungan saham, pembelian saham, *joint return venture*, dan lain – lain.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen seperti perubahan dan pengganti direksi, manajemen dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman penggabungan saat pengambilan *verifikasi*, seperti laporan manager, *investasi equitas*, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi laporan divestasi lainnya.
- e) Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan pengembangan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenaga kerja, negosiasi baru, kontak baru, pemogokkan

dan lainnya.

Laporan keuangan perusahaan seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun *fiscal*, *earning pershere*, *price earning rstio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*.

2.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bisa disebut sebagai nilai sekarang atau *present value dari free cash flow* dimasa mendatang pada tingkatan sesuai rata – rata terhadap biaya modal yang tertimbang. *Free cash flow* yang tersedia bagi investor setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk biaya operasional perusahaan dan mengeluarkan untuk investasi serta asset lancar.

Nilai perusahaan sebagai harga saham pada perusahaan dimata calon pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual. Syamsudin dalam Permata (2013) menjelaskan bahwa *price book value* salah satu rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham dalam suatu perusahaan.

2.1.2.2 Jenis Jenis Nilai Perusahaan

Berdasarkan Berdasarkan metode perhitungan terdapat 5 jenis perusahaan, diantaranya yaitu :

- Nilai nominal

Merupakan nilai yang tecantum secara formal dalam anggaran dasar persero secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham yang secara kolektif.

- Nilai Pasar

Bisa disebut sebagai nilai *kurs* dan termasuk haega yang terjadi dari proses tawar – menawar di pasar saham. Nilai pasar itu sendiri hanya bias ditemukan jika saham tersebut dijual di perusahaan saham.

- Nilai Intrinsik

Konsep nilai intrinsik ini merupakan konsep yang abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai *real* pada suatu perusahaan dan juga bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan mendatang.

- Nilai Buku

Merupakan perhitungan dengan konsep dasar sesuai dengan konsep akuntansi, secara sederhananya merupakan salah satu nilai yang dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan menjumlahkan saham yang beredar.

- Nilai Likuiditas

Adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi dengan cara memperhitungkan berdasarkan neraca performa yang telah disiapkan ketika perusahaan tersebut likuit.

2.1.2.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2012:151) pengukuran nilai perusahaan dapat memberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh dan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga saham terhadap modal yang telah tersedia. Perusahaan yang mendapatkan tingkatan pengambilan aset yang tinggi, maka nilai perusahaan tersebut akan *relative* tinggi yaitu lebih dari 1. Dengan kata lain semakin besar nilai perusahaan tersebut maka nilai yang akan diambil investor akan semakin tinggi dibanding dengan dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut.

2.1.2.4 Pendekatan Nilai Perusahaan

Menurut Suharli (2006) dalam Uniarny (2012) ada beberapa

pendekatan yang dapat dilakukan dalam nilai perusahaan diantaranya yaitu :

- Pendekatan laba antara lain: metode rasio tingkat laba (*price earning ratio*).
- Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- Pendekatan deviden yaitu antara lain metode pertumbuhan deviden.
- Pendekatan aktiva seperti metode peilaian aktiva.
- Pendekatan harga saham.
- Pendekatan *Economic Value Added (EVA)*

2.1.2.5 Struktur Modal Nilai Perusahaan

Struktur modal yang terbaik merupakan struktur modal yang dapat maksimumkan nilai perusahaan atau harga saham. Struktur modal bisa disebut sebagai pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan juga modal pemegang saham itu sendiri.

Saham biasa, modal disetor, ataupun *surplus*, modal dan akumulasi ditahan termasuk nilai buku dari modal pemegang saham, dan struktur keuangan termasuk dari struktur modal. Menurut Weston dan Brigam (2003), struktur modal merupakan kombinasi atau bauran yang dapat masuk kedalam kedalam sisi kanan sumber modal perusahaan.

Tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan biaya tetap berupa beban bunga, sehingga dapat meningkatkan resiko terhadap isinis perusahaan. Alasan utama menggunakan hutang pada pajak perusahaan adalah untuk mengurangi pembiayaan bunga terhadap perhitungan pajak. Modal yang baik atau modal yang *fleksibel* dapat memerlukan kestabilan dalam kegiatan operasi perusahaan.

2.1.2.6 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Factor – factor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

- Factor Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang relative tinggi dan semakin memiliki nilai pertumbuhan laba yang memiliki keuntungan lebih besar. Dengan demikian laba perusahaan mampu mendapatkan profitabilitas yang tinggi dengan cara mendapatkan pengelolah bisnis secara koefisien dan dapat meningkatkan kepercayaan terhadap investor.

- Faktor *Dividen Payout Ratio*

Faktor *dividen payout ratio* merupakan nilai yang dapat mempengaruhi nilai positif terhadap pertumbuhan yang semakin tinggi dari nilai jual yang terus meningkat terhadap perusahaan dengan memiliki keuntungan bagi para pemegang saham. Dengan kata lain dapat memberikan sinyal kepada investor terhadap perusahaan untuk mempertahankan agar direspon secara positif dengan pertumbuhan yang lebih tinggi sehingga memiliki karakter pertumbuhan deviden.

- Faktor *Required Rate of Return*

Factor tersebut merupakan *factor* nilai yang memiliki tingkat keuntungna yang dianggap layak bagi investor dengan keuntungan yang lebih diutamakan. Foktor tersebut dapat memberikan hasil dalam penjualan saham, dan akan mendorong terhadap penurunan harga saham lebih jauh sehingga kemampuan ini akan semakin rendah.

2.1.3 Ratio Profitabilitas

2. 1.3.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dimana kemampuan tersebut dapat menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkatan penjualan, asset, dan modal saham tertentu, dan dapat dinilai tergantung laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu sama lainnya.

Menurut Gitman (2003:591), profitabilitas merupakan penghasilan bersih dari beberapa kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan., “ *Profitability is the relationship*

between revenues and cost generated by using the firm's asset- both current and fixed- in productive activities”.

Profitas merupakan factor yang seharusnya lebih diperhatikan banyak orang dikarenakan untuk mendapat perhatian banyak orang karena dapat melangsungkan hidupnya. Suatu perusahaan diwajibkan dapat memperoleh keuntungan, jika tanpa memperoleh keuntungan maka perusahaan tersebut akan sulit untuk mendapatkan modal dai luar atau dari investor lainnya. Para kreditur, pemilik perusahaan dan yang paling utama yaitu dari pemilik managemen perusahaan akan berusaha untuk memperoleh keuntungan karena betapa pentingnya arti dari sebuah profit dimata investor terhadap kehidupan dimasa depan perusahaan.

Menurut Munawi (2017) Profitabilitas merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dala periode tertentu. Profitabilitas akan mempengaruhi kebijakan para investor yang akan dilakukan, dengan cara dapat diukur menggunakan kesuksesan perusahaan dari kemampuan secara produktif.. Ratio Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

ROE atau rasio profitabilitas atau dikenal dengan rasio pengambilan ekuitas yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham dari perusahaan tersebut. Dan merupakan alat pengukuran penting bagi investor baru, karena dapat mengetahui seberapa efisien sebuah perusahaan tersebut dengan menggunakan uang yang akan diinvestasikan untuk menghasilkan laba bersih

ROE dapat dijadikan sebagai indikatpr, untuk memperoleh nilai dengan mengukur seberapa efektifnya sebuah perusahaan untuk memanagemenkan atas pembiayaan ekuitas dengan mendanai suatu operasional pada perusahaan dalam mensukseskan perusahaan tersebut.

2.1.3.2 Jenis – Jenis Ratio Profitabilitas

- Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan cara untuk menilai prosentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan oleh penjualan. Laba kotor tersebut dapat mempengaruhi laporan arus kas untuk memaparkan besaran laba yang akan didapatkan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa

- **Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)**

Merupakan nilai untuk melihat prosentase laba bersih yang dapat dikurangi dengan pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan tersebut. Margin laba bersih dapat diukur setelah pajak terhadap penjualan, dengan kata lain semakin tinggi net profit maka semakin baik operasi perusahaan

- **Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)**

Tingkat pengembalian aset merupakan nilai prosentase keuntungan laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga akan menjadi efisiensi terhadap suatu perusahaan dalam mengelola aset yang terlihat dari prosentase rasio tersebut.

- ***Return on Equity Ratio* (Rasio Pengembalian Ekuitas)**

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut. ROE dihitung dengan menggunakan laba per saham perusahaan terhadap yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan, dan menunjukkan seberapa berhasil pengelolaan modalnya, sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan

- ***Return on Sales Ratio* (Rasio Pengembalian Penjualan)**

Menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran pembiayaan variabel – variabel produksi seperti upah kerja, bahan baku, dan lain – lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Dengan menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari hasil penjualan dengan nama lain dari margin operasional.

- *Return on Capital Employed* (Pengembalian Modal yang Digunakan)

Rasio profitabilitas yang menggunakan pengukuran terhadap keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk prosentase (%). Dengan demikian modal yang digunakan ekuitas suatu perusahaan ditambah dengan kewajiban tidak lancar sehingga mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal suatu perusahaan.

- *Return on Investment* (ROI)

Merupakan rasio profitabilitas yang akan dihitung dengan cara perhitungan dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. Return on investment berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan.

- *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

2.1.4 Kebijakan Deviden

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal itu akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Begitu sebaliknya, jika laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar.

Menurut Eugene dan Houston (2004), ada beberapa teori kebijakan deviden diantaranya yaitu:

- *Dividend Irrelevance*

*Theory*Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan jika laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Untuk itu, pemegang saham bisa menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk *capital gain*. Dijelaskan kembali bahwa kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

- *The Bird in Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor lebih merasa aman untuk mendapatkan pendapatan berupa dividen dibanding menunggu *capital gain*. Dividen lebih baik dari saldo laba karena pada akhirnya saldo laba memungkinkan tidak akan pernah terwujud sebagai dividen dimasa depan. Biaya ekuitas akan naik jika dividen dikurangi, karena pemegang saham akan membayarkan keuntungan yang lebih tinggi dan pertimbangan risiko dan kepastian akan reinvestasinya.

Sebaliknya, biaya ekuitas akan mengalami penurunan seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen.

- *Tax Preference Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki

perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan digunakan untuk pembiayaan investasi dari pada dividen dalam bentuk kas. Untuk itu, sebaiknya perusahaan menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen *yield* yang tinggi.

Pada umumnya kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), begitu juga dalam penelitian ini. Penggunaan Dividend Payout Ratio (DPR) karena DPR merupakan salah satu rasio keuangan yang ditampilkan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan sekaligus menjadi rasio yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dibandingkan dengan dividend yield atau indikator yang lain. Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang memperlihatkan bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Dengan kata lain membandingkan antara dividen per lembar saham dengan earning per lembar saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

2.1.4.2 Jenis – Jenis Kebijakan Deviden

Berdasarkan jumlah pembayaran dividen, kebijakan dividen dibagi menjadi 4 (empat) jenis diantaranya yaitu:

1. Kebijakan yang stabil (*stable dividend per share policy*), yaitu kebijakan dividen dimana jumlah pembayaran dividen yang sama besar dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa sebuah perusahaan mengambil kebijakan ini yaitu untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan tersebut. Jika perusahaan menerapkan kebijakan yang stabil berarti pendapatan bersih perusahaan tersebut juga stabil dari tahun ke tahun.
2. Kebijakan dividend payout ratio yang tetap (*constant dividend payout*

ratio policy), yaitu kebijakan dividen dimana jumlah dividen akan berubah sesuai dengan jumlah laba bersih, namun rasio dividen dan laba ditahan tetap sama.

3. Kebijakan kompromi (*compromise policy*), yaitu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang stabil dan kebijakan dividen output ratio yang konstan ditambah dengan persentasi tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

Kebijakan dividen residual (*residual dividend policy*), yaitu kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan jika sedang menghadapi kesempatan investasi yang tidak stabil sehingga manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayarkan saat laba bersih tinggi.

2.1.4.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009), faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu:

- Likuiditas Perusahaan

Likuiditas suatu perusahaan termasuk faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Untuk itu, semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Ini berarti, semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividennya.

- Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhan, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang

saham dengan mengingat batasan biayanya. Ini berarti bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividend payout rationya.

- **Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang**

Jika perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utang akan diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil dari pendapatan (earnings) yang bisa dibayarkan sebagai dividen, atau dengan kata lain perusahaan harus menetapkan dividend payout ratio yang rendah.

- **Pengawasan Terhadap Perusahaan Dana Berasal**

Ada perusahaan yang hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa jika ekspansinya dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan dalam perusahaan. Begitu pula jika membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempertahankan pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ini berarti mengurangi dividend payout ratio.

- **Peluang Ke Pasar Modal**

Suatu perusahaan besar dan telah berjalan dengan baik, memiliki catatan profitabilitas dan stabilitas data, maka perusahaan tersebut akan memiliki peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembiayaan eksternal lainnya. Namun, perusahaan yang baru atau perusahaan bersifat coba-coba akan lebih banyak risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas sehingga perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi, perusahaan yang sudah mapan cenderung memberi tingkat pembayaran

yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil/baru

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Kesimpulan hasil
1.	Raisa Fitri 2017	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI)	Menganalisis kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR), leverage perusahaan yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan profitabilitas yang ditunjukkan oleh Return On Equity (ROE) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 20013-2015.	(X ₁) = KEBIJAKAN DIVIDEN (X ₂)= LEVERAGE PERUSAHAAN, (X ₃)= PROFITABILITAS (Y)= RETURN SAHAM	11 Sampel	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan metode purpose sampling	,kebijakan dividen (DPR), leverage perusahaan (DER), profitabilitas (ROE) berpengaruh negative terhadap return saham.

2.	Gracella Ovelya Saselah, Agus Prasetyanta, 2020	Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2018)	Mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada sektor perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.	(X ₁) = Keputusan Investasi (X ₂)= Kebijakan Hutang , (X ₃)= Kebijakan Deviden (X ₄)= PROFITABILITAS (Y)= RETURN SAHAM (Z) Nilai Perusahaan Sebagai Intervening	8 Sampel	Menggunakan metode penelitian teknik purposive sampling	Nilai perusahaan secara negatif dapat memediasi hubungan secara parsial antara keputusan investasi dan profitabilitas terhadap return saham, sedangkan nilai perusahaan secara parsial tidak dapat memediasi hubungan antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap return saham.
----	---	---	--	---	----------	---	--

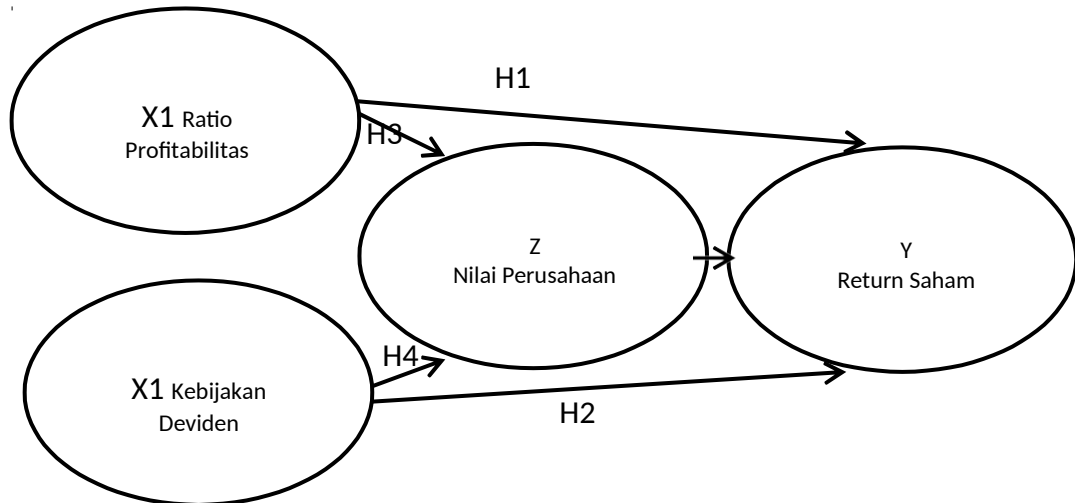
3.	DEWI FITRIANA, RITA ANDINI, ABRAR OEMAR, 2016	PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS,P ROFITABILITAS, AKTIVITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2007- 2013	Menganalisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen terhadap returnsaham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2007-2013.	(X_1) = Likuiditas (X_2) = Splvabilitas , (X_3) = Profitabilitas (X_4) = Aktivitas (X_5) = Kebijakan Devden (Y) = RETURN SAHAM	40 sampel	Metode analisis kuantitatif, meliputi analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan analisis kebaikan model.	1. rasio solvabilitasberpengaruh negatifterhadap return saham, 2. rasio profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap return saham, 3. sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham.
----	---	--	--	---	--------------	--	--

4.	Ratna Novita Sari, 2017	PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PERIODE 2010-2014	Melihat pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.	(X ₁) = Profitabilitas (X ₂)= Kebijakan Dividen (Y)= RETURN SAHAM (Z) Nilai Perusahaan Sebagai Intervening	28 sampel	Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis)	(1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham; (4) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham; (5) nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.
----	-------------------------	--	--	---	-----------	---	---

2.3 Model Konseptual Peneliti

Gambar 1.1

Model Konseptual Peneliti



Keterangan :

Dari gambar diatas dapat dijelaskan bahwa yang termasuk variabel Independen yaitu *Ratio Profitabilitas* (X_1) dan *Kebijakan Deviden* (X_2), sedangkan variabel Dependen adalah *Return Saham* (Y) dengan *Nilai Perusahaan* (Z) sebagai Variabel Intervening. Dari keterangan diatas menjelaskan bahwa *Ratio Profitabilitas* (X_1) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y). *Kebijakan Deviden* (X_2) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y). Dan *Ratio Profitabilitas* (X_1) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y) melalui *Nilai Perusahaan* (Z) sebagai Variabel Intervening. *Kebijakan Deviden* (X_1) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y) melalui *Nilai Perusahaan* (Z) sebagai Variabel Intervening.

2.4 Pengembangan Hipotesis

H1 : *Ratio Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur sector pertambangan yang terdaftar di BEI.

H2 : *Kebijakan Deviden* berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur sector pertambangan yang terdaftar di BEI.

H3 : Ratio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur sector pertambangan yang terdaftar di BEI.

H4 : Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur sector pertambangan yang terdaftar di BEI.