

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

1.1 Kajian Pustaka

1.1.1 Rasio Pembayaran Dividen.

1.1.1.1 Definisi Rasio Pembayaran Dividen.

Pada penelitian ini pembayaran dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*. Menurut Misrofingah & Ginting (2022), *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan proporsi dividen yang dibayarkan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Sedangkan, Putri (2022) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan. Menurut Hasibuan (2021), *dividend payout ratio* (DPR) dapat diukur melalui dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. Menurut Sinaga (2020), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi di atas *dividend payout ratio* merupakan persentase dari laba yang diterima oleh para pemegang saham dibandingkan dengan

jumlah laba bersih perusahaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para pemegang saham atau investor.

1.1.1.2 Teori Rasio Pembayaran Dividen.

Menurut Suyatno (2022) *dividen payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal financial perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibayarkan kepada para pemegang saham berupa kas maupun saham. Dividen merupakan return yang diterima para pemegang saham selain capital gain. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dan dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan.

Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang akan digunakan oleh perusahaan untuk operasional perusahaan. Besarnya pembagian dividend dan laba ditahan sebuah perusahaan pada diputuskan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Laba per share}}$$

1.1.2 Tingkat Pengembalian Ekuitas.

1.1.2.1 Definisi Tingkat Pengembalian Ekuitas.

Menurut Sutrisno (2012:223) dalam Prima & Ismawati (2019), “*Return On Equity* (ROE) ini sering disebut dengan *rate of return on Net Wroth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri”. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

“*Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen”, (Irmadelia Dilla Janati,2014). dalam Prima & Ismawati (2019).

Return on equity adalah rasio untuk mengetahui seberapa banyak laba yang menjadi hak investor (Martono dan Agus, 2005:60). dalam Prima & Ismawati (2019).

Menurut Lestari (2019), ROE adalah rasio perusahaan untuk menghitung bagaimana perusahaan menggunakan modalnya untuk mendapatkan laba yang tinggi. Semakin tinggi ROE maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga akhirnya harga saham tersebut mengalami kenaikan.

1.1.2.2 Teori Tingkat Pengembalian Ekuitas.

Return on equity (ROE) adalah jumlah imbal hasil dari laba bersih terhadap ekuitas dan dinyatakan dalam bentuk persen. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham.

ROE dinyatakan dalam persentase dan dihitung dengan rumus ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Menurut Linna Ismawati dan Friska Nadya (2020) Rasio Pengembalian Ekuitas dapat mencerminkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan setiap modal yang ditanamkan investor dalam memperoleh laba perusahaan.

ROE sangat menarik bagi pemegang maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen, karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting dari *shareholders value creation*, artinya semakin tinggi rasio ROE. Semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. "Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang

mempunyai aktiva tetap jangka panjang terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan dan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang.” (Rate dan Mawikere, 2015)

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Modal Sendiri} \times 100 \%$$

1.1.3 Tingkat Hutang

1.1.3.1 Definisi Tingkat Hutang

Selain Rasio Pembayaran Dividen dan tingkat pengembalian ekuitas, tingkat hutang juga merupakan faktor penentu kebijakan return saham. Berikut ini merupakan beberapa penjelasan dari para ahli mengenai Tingkat Hutang.

Menurut Sjahrian dalam Satriana (2017:23) leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti dari sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Menurut Agus Sartono (2008:257), pengertian leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (source of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Menurut Susan Irawati (2006), arti leverage adalah kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh

sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Menurut Fakhruddin H.M. (2008:109), leverage adalah jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/ membeli aset-aset perusahaan. Suatu perusahaan dengan utang yang lebih besar dari equity disebut sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi.

Menurut Lukman Syamsuddin (2001:89), definisi leverage adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana (aktiva) yang memiliki beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat pendapatan (return) bagi pemilik perusahaan.

Menurut Sjahrial (2009:147), leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013), pengertian leverage adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

1.1.3.2 Teori Tingkat Hutang.

Tingkat hutang merupakan hal penting dalam penentuan struktur modal perusahaan. Tingkat hutang merupakan penggunaan dana yang disertai biaya tetap.

Sedangkan menurut Weston and Copeland (2009) menyebutkan tingkat hutang atau disebut juga leverage factor adalah rasio nilai buku seluruh hutang terhadap total aktiva. Pengukuran tingkat hutang diperoleh dari total hutang dibagi dengan total aset.

Menurut Kasmir, 2017, 113; rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dalam penelitian ini rasio leverage diukur menggunakan debt to total asset ratio / debt ratio.

Menurut Windi Novianti dan Sopiati (2019) Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar penggunaan modal melalui hutang. Bagi perusahaan sebaiknya penggunaan hutang tidak melebihi modal sendiri.

$$\text{Tingkat Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

1.1.4 Return Saham

1.1.4.1 Definisi Return Saham

Tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atas dana yang telah diinvestasikan di perusahaan. Imbalan tersebut bisa berupa dividen dan capital gain yang disebut return saham. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan

terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2014:235). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi atau return histori juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang dan sifatnya belum terjadi.

1.1.4.2 Teori Return Saham

Menurut para ahli, return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2013: 194). Pengertian return menurut Supramono (2014:450) Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Gitman (2010: 228) Return saham merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi.

Dari beberapa pengertian return saham menurut para ahli, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa return saham adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh oleh para investor atas investasi yang telah dilakukan. Dalam penelitian ini return saham yang digunakan sebagai perhitungan adalah return realisasi yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

1.1.4.3 Komponen Return Saham.

Komponen return saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2017) menyatakan bahwa return saham terdiri dari :

a. Capital gain (loss)

Merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*.

b. Yield

Merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar Dt rupiah per lembar.

1.1.4.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi return saham yang dikemukakan oleh Alwi (2003), diantaranya adalah:

1. Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti periklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financial announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan disakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu Negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

1.1.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian-penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Penelitian ini membahas tentang return saham dan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian penelitian terdahulu yang berkaitan dengan return saham memiliki hasil penelitian yang berbeda, dengan adanya hal tersebut menjadi salah satu alasan penulis untuk melakukan penelitian ini.

Salah satu penelitian tersebut dilakukan oleh Putra & Kindangen (2016). Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif dengan menggunakan sebanyak 8 sampel dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh berdasarkan purposive sampling. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham dan juga ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Begitu pula pada periode sebelumnya setelah dianalisis diperoleh hasil yang sama kecuali untuk *Earning Per Share (EPS)* yang memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Hasil dari penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang menghasilkan 15 perusahaan dari sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Nilai pasar juga berpengaruh positif terhadap return saham diterima, hal ini berarti bahwa semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula return saham yang diperoleh perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dari Putra & Kindangen yang menunjukkan bahwa pada periode sebelumnya variabel *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara negatif dengan return saham.

Tidak hanya dari variabel *earning per share* (EPS), beberapa variabel lain juga memiliki perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahbani, Murni & SN (2018). Penelitian ini merupakan *explanation research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berbeda dengan penelitian Nandani & Sudjarni yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dengan return saham. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap return saham. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi. Selain dari variabel rasio keuangan, penulis ingin mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan beberapa variabel.

Salah satu variabel yang relevan dengan return saham adalah seperti yang diteliti oleh Purwanti, W. & Chomsatu (2015). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing di BEI periode Agustus 2014 - Januari 2015. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return

saham. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Dan secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian tersebut terdapat beberapa keterbatasan, yaitu : (1) Jumlah sampel relatif sedikit hanya 44 perusahaan sehingga hasil penelitian belum mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Jumlah tahun pengamatan hanya satu tahun sehingga informasi laba akuntansi dan arus kas menjadi kurang relevan dalam mempengaruhi return saham, (3) Nilai koefisien determinasi sangat kecil sehingga presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen relatif kecil.

Hasil dari penelitian tersebut memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumbel, Tinangon, & Walandouw (2017). Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Dimana digunakan regresi time series dan regresi cross section. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak secara signifikan terhadap return saham, hal ini mengindikasikan bahwa informasi arus kas operasi tidak

sepenuhnya dipergunakan tapi informasi arus kas operasi juga merupakan sinyal positif bagi investor jika arus kas operasi positif maka investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Selain dari penelitian nasional, penulis juga mencari beberapa penelitian internasional yang relevan dengan return saham sebagai bahan pertimbangan penulis.

Salah satunya adalah penelitian dari S, Yunita, & Iradianty (2016). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan metode verifikasi. Unit analisis dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan yang termasuk dalam industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014 dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Analisis yang digunakan adalah analisis statistik meliputi analisis data panel regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham industri farmasi. Sedangkan *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM) dan sebagian inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham industri farmasi, hal ini berbeda dengan penelitian dari Syahbani, Murni & SN yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh dengan return saham.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Sayed & Zulkifli (2017). Populasi sampel dari penelitian ini adalah 300 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur (KLSE). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah random sampling, dengan 300 perusahaan yang di acak dari

342 perusahaan yang tersedia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekonomi mikro memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan rasio *debt to equity* memiliki hubungan yang negatif sedangkan *Dividend Per Share* (DPS) dan *Quick Return* (QR) memiliki hubungan yang positif terhadap return saham di Malaysia. Mendukung penelitian dari Purwanti, W. & Chomsatu dan juga penelitian dari Tumbel, Tinangon, & Walandouw, penelitian dari Zhang (2015) juga memiliki hasil yang sama.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bloomberg dan Tong Daxin Database. Tong Daxin adalah salah satu vendor data pasar saham utama untuk platform perdagangan China. Database ini terdiri dari semua saham di Growth Enterprise Market (GEM) di Bursa Efek Shenzhen (SZSE) dari tahun 2012 sampai akhir 2013. Berdasarkan hasil penelitian, di antara puluhan variabel keuangan yang diuji, pertumbuhan pendapatan dari tahun ke tahun ditemukan menjadi variabel yang paling signifikan untuk memprediksi kinerja jangka pendek saham dalam setiap periode sub-sampel.

1.2 Kerangka Pemikiran.

Ada beberapa hal yang mempengaruhi return saham diantaranya adalah Rasio Pembayaran Dividen, tingkat pengembalian ekuitas dan tingkat hutang. Setiap perusahaan dalam menjalankan operasional pasti menginginkan return saham yang meningkat per tahunnya. Tetapi setiap tahun, tingkat pengembalian ekuitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak akan sama. Terkadang Rasio Pembayaran Dividen yang dilakukan meningkat dan terkadang menurun. Tingkat

hutang yang dilakukan oleh perusahaan harus diawasi dan harus stabil karena akan mempengaruhi besarnya return saham yang dihasilkan. *Capital Gain* dapat dilihat dari seberapa besar perbandingan return saham yang dilakukan oleh perusahaan dari periode saat ini dengan periode yang lalu

Semakin tinggi angka return saham tersebut maka semakin baik juga perusahaan tersebut dalam melakukan bisnisnya. Sehingga kemungkinan untuk menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan semakin besar dan akan kembali dimasukkan ke kas untuk menjadi modal pada periode selanjutnya. Dan tidak memerlukan hutang untuk pemenuhan modal perusahaan.

Kebalikannya, semakin rendah angka return saham tersebut maka semakin buruk juga perusahaan tersebut dalam melakukan bisnisnya. Sehingga kemungkinan untuk menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan semakin kecil, dan hasil yang akan kembali dimasukkan ke kas untuk menjadi modal pada periode selanjutnya semakin kecil. Sehingga perusahaan bersangkutan memerlukan hutang untuk pemenuhan modal perusahaan.

Kemudian dalam operasional perusahaan akan berbicara mengenai margin keuntungan. Margin tersebut dihasilkan dari laba bersih dibagi dengan penjualan. mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Nilai rasio yang tinggi akan mempunyai pengaruh yang baik terhadap efisiensi perusahaan.

Rasio Pembayaran Dividen yang tinggi menunjukkan laba usaha yang dihasilkan tinggi sehingga mampu menutupi biaya-biaya usaha. Sehingga jika Rasio Pembayaran Dividen nya tinggi, perusahaan dalam pemenuhan modal tidak

bergantung pada hutang tetapi langsung dari profit tersebut. Dan kebalikannya jika rasio pembayaran dividen rendah atau mengalami rugi bersih, maka perusahaan dalam pemenuhan modalnya melalui pinjaman dana eksternal.

1.2.1 Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen dengan Return Saham.

Rasio Pembayaran Dividen merupakan rasio yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Pertumbuhan dan penurunan rasio secara empiris cukup erat kaitannya dengan pergerakan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan rasio, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Jika rasio suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat. Maksudnya, semakin besar rasio yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap return saham secara positif. Oleh karena itu, informasi rasio sebagai indikator kinerja suatu perusahaan merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan saat ini (Rahmawati, 2005).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh rasio terhadap harga saham, seperti penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, W. & Chomsatu (2015) dalam hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa rasio berpengaruh signifikan terhadap return saham. Begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Tumbel, Tinangon & Walandouw (2017) yang menyimpulkan bahwa rasio berpengaruh positif & signifikan terhadap return saham.

1.2.2 Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas dengan Return Saham.

Return On Equity (ROE) menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Maksudnya, *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar modal sendiri suatu perusahaan memberikan sumbangan berupa laba bersih kepada perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE), menunjukkan kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Hal ini menunjukkan perusahaan dapat dikatakan telah menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Hal tersebut akan direspon oleh investor dengan permintaan saham perusahaan yang mengalami peningkatan karena investor percaya bahwa kemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017) dan Syahbani (2018) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap return saham. Namun, berbeda dengan hasil dari penelitian Ginting (2012) yang memperoleh hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

1.2.3 Pengaruh Tingkat Hutang dengan Return Saham.

Penelitian Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur leverage. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Yuliaty (2008)

menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rasio leverage yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Fara Dharmastuti, 2004). *Debt to equity ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah.

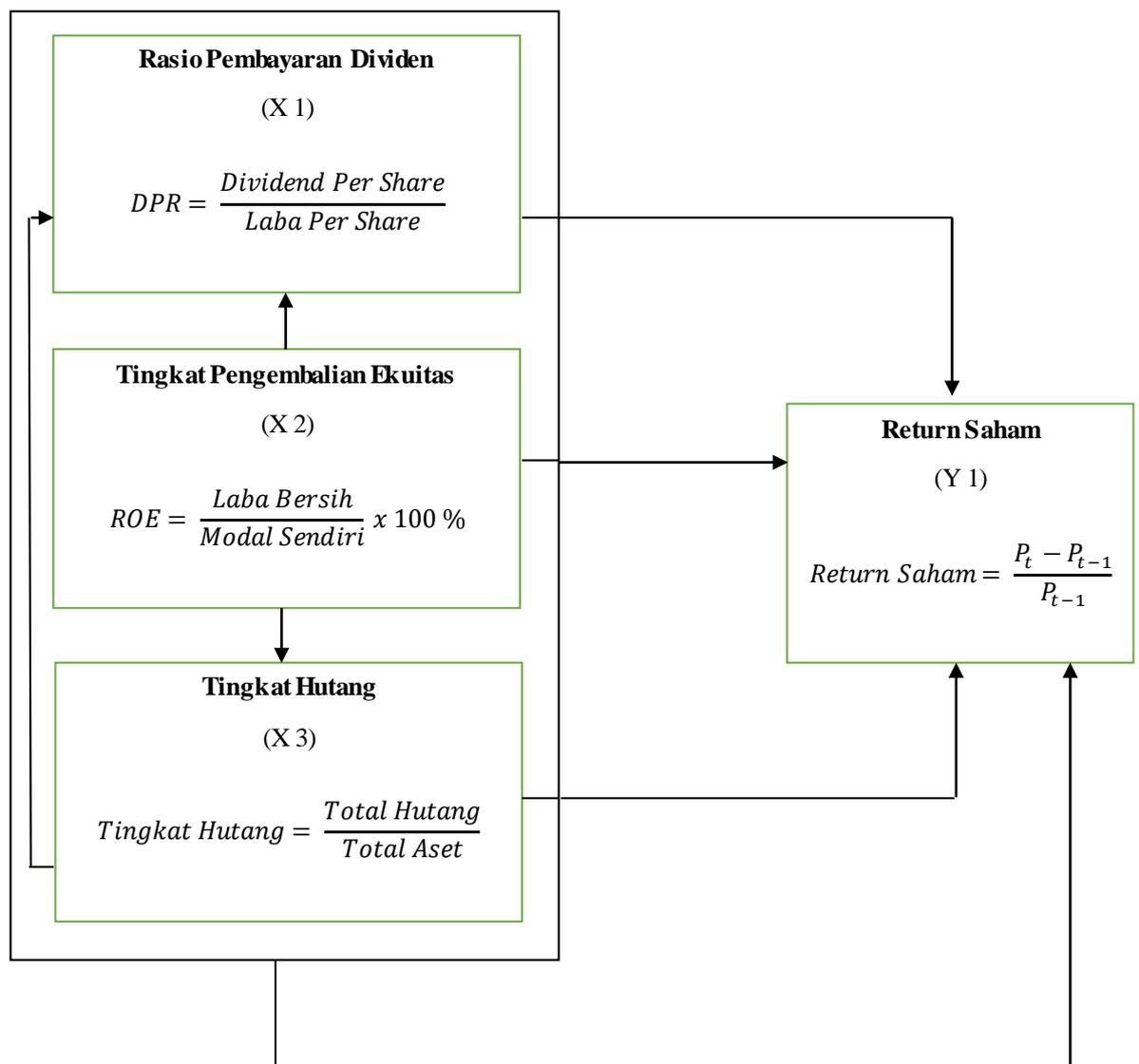
Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya return saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif terhadap return saham. leverage dapat mempengaruhi return saham yang berupa capital gain investasi meningkat yang berdampak pada hutang perusahaan yang semakin sedikit.

1.2.4 Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen, Tingkat Pengembalian Ekuitas, Tingkat Hutang dengan Return Saham

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saraswati, (2019) menyatakan bahwa Rasio Pembayaran Dividen, tingkat pengembalian ekuitas dan tingkat

hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham. Untuk mencapai return saham yang optimal, maka perusahaan wajib untuk meningkatkan performa dalam melakukan Rasio Pembayaran Dividen, tingkat pengembalian ekuitas dan tingkat hutang.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka berikut ini adalah paradigma penelitian yang dibuat oleh penulis.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

1.3 Hipotesis Penelitian.

Menurut Margono (2004) bahwasannya hipotesis berasal dari kata hypo dan thesis. yang mana Hipo memiliki arti “kurang dari” dan thesis memiliki arti “pendapat”. Jadi kesimpulannya, hipotesis yakni adalah suatu pendapat atau kesimpulan yang bersifat sementara. Selain itu, hipotesis juga merupakan suatu kemungkinan jawaban dari masalah yang diajukan.

Menurut Windi Novianti dan Reza Pazzila Hakim (2019) Hipotesis sebagai jawaban sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu juga dan dapat menuntun atau mengarahkan penelitian selanjutnya berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dibutuhkan suatu pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen terhadap variable dependen.

Berdasarkan kesimpulan dari kajian pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka berikut ini merupakan hipotesis atau jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian :

H1 = Rasio Pembayaran Dividen berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.

H2 = Tingkat Pengembalian Ekuitas berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.

H3 = Tingkat Hutang berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.

- H4 = Tingkat Pengembalian Ekuitas berpengaruh terhadap Tingkat Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.
- H5 = Tingkat Pengembalian Ekuitas berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.
- H6 = Tingkat Hutang berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.
- H7 = Rasio Pembayaran Dividen, Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Tingkat Hutang secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Hotel Yang Terdaftar di BEI 2016-2021.