

## **BAB II**

# **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **2.1 Tinjauan Pustaka**

#### **2.1.1 Landasan Teori Penelitian (*Signal Theory*)**

Menurut Purba *et al.* (2023:34), teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). *Signalling Theory* (teori sinyal) kemudian dikembangkan oleh Ross tahun 1977 yaitu adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo informed*). Teori ini menyatakan bahwa jika suatu perusahaan mengumumkan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan yang diantisipasi pasar, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek kinerja keuangan pada masa mendatang yang lebih baik.

Menurut Ghozali (2020:166), teori sinyal secara luas digunakan dalam studi-studi akuntansi, *auditing* dan manajemen keuangan yang menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information*

*content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Kualitas dan kejelasan informasi yang disampaikan manajemen menjadi faktor penting dalam membentuk persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di pasar modal.

Menurut Subroto & Erdaryati (2023:36), teori sinyal telah banyak digunakan dalam studi akuntansi dan pemeriksaan yang mengusulkan bahwa manajemen dapat memberi sinyal sesuatu tentang entitas melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan, yang dapat dipandang sebagai sinyal oleh pemodal. Teori sinyal memaparkan bahwa manajemen sebagai pemilik informasi memberikan sinyal terhadap informasi kepada penerima, dan pemodal, yang akan mempengaruhi tanggapan mereka terhadap entitas. Informasi yang disampaikan adalah kondisi suatu entitas saat ini. Bisa juga berupa informasi yang memaparkan kebijakan yang akan dilakukan oleh pengelolaan. Pemodal akan menganalisis informasi yang disampaikan, apakah berupa sinyal positif atau negatif. Jika dianggap sebagai sinyal positif, maka akan direspon positif oleh pemodal sehingga meningkatkan harga entitas, dan sebaliknya akan terjadi jika informasi tersebut dianggap negatif.

Pada penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dipandang sebagai sinyal kinerja keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi *return* saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek, yang memberikan sinyal risiko yang lebih rendah. Sementara itu, struktur modal menunjukkan tingkat penggunaan utang yang menjadi sinyal risiko maupun potensi keuntungan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi karena pembagian dividen dipandang sebagai sinyal tambahan bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, yang selanjutnya dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut, teori sinyal memberikan dasar yang kuat untuk menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham melalui persepsi investor terhadap informasi yang disampaikan perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan internal, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal yang membentuk ekspektasi investor terhadap risiko dan tingkat pengembalian yang akan diterima. Peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi semakin menegaskan bahwa keputusan manajerial dapat memperkuat atau melemahkan respon pasar terhadap sinyal kinerja keuangan, sehingga secara keseluruhan memengaruhi *return* saham yang diterima investor.

## **2.1.2 Profitabilitas**

### **2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Hery (2017:312), profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aktivitas penjualan serta pemanfaatan aset dan modal. Menurut

Astuti *et al.* (2020:115), profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan.

Menurut Jirwanto *et al.* (2024:31), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Menurut Fitriana (2024:45), profitabilitas merupakan rasio penilaian atau perbandingan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, aset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu.

Berdasarkan dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimilikinya, termasuk dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal. Rasio ini digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membandingkan laba yang dihasilkan dengan pendapatan, aset, maupun ekuitas yang dimiliki.

#### **2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Menurut Hery (2017:313), rasio profitabilitas tidak hanya memberikan manfaat bagi pihak perusahaan saja, tetapi kepada pihak-pihak eksternal perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atau penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

### **2.1.2.3 Pengukuran Profitabilitas**

Menurut Hery (2017:314), penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja sesuai dengan keperluan perusahaan. Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

1. Hasil pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Menurut Hery (2017:314), hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Hery (2017:314), semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap

rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset:

$$\text{Hasil Pengembalian Atas Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2. Hasil pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Menurut Hery (2017:315), hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas:

$$\text{Hasil Pengembalian Atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Hery (2017:315), semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

## 3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Hery (2017:315), marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Dengan kata lain marjin laba kotor merupakan rasio yang menunjukkan kinerja

penjualan suatu perusahaan berdasarkan efisiensi proses produksinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut Hery (2017:315), semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

#### 4. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Menurut Hery (2017:316), margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Dengan kata lain, margin laba operasional atau margin laba usaha merupakan rasio dengan indikator laba bersih sebelum pajak dan bunga. Hasil margin laba operasional diperoleh dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Rasio margin laba operasional dihitung dengan rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut Hery (2017:316), semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal

ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah margin laba operasional berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional.

#### 5. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Hery (2017:317), margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Dengan kata lain, margin laba bersih yaitu memperhitungkan semua biaya, bukan hanya harga pokok penjualan. Hasil margin laba bersih diperoleh dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Rasio margin laba bersih (net profit margin) dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut Hery (2017:199) semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

#### 2.1.2.4 Indikator Profitabilitas

*Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator profitabilitas karena rasio ini dapat menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Menurut Hery (2017:199), ROA menjelaskan besarnya

laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah aset yang digunakan, sehingga dapat menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Pada perusahaan sektor makanan dan minuman, aset memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung kegiatan operasional, seperti mesin produksi, pabrik, peralatan pengolahan, persediaan bahan baku, serta sarana distribusi. Hal ini diperkuat oleh penelitian Fatkhuroji *et al.*, (2025) yang menggunakan ROA sebagai indikator ukur dan menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, artinya semakin tinggi nilai ROA maka semakin besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan.

### **2.1.3 Likuiditas**

#### **2.1.3.1 Pengertian Likuiditas**

Menurut Hery (2017:284), likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Menurut Astuti *et al* (2020:52), likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Menurut Jirwanto *et al.* (2024:23), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk mampu menyediakan alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhinya. Menurut Fitriana (2024:25), likuiditas (*liquidity*

*ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

Berdasarkan pengertian likuiditas diatas, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung dan melunasi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio ini berfungsi untuk menilai apakah perusahaan memiliki aset lancar atau alat likuid yang memadai guna memenuhi kebutuhan pembayaran kewajiban dalam waktu dekat. Dengan kata lain, likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan siap dan mampu memenuhi utang jangka pendeknya secara tepat waktu demi menjaga kelancaran aktivitas operasional.

#### **2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas**

Menurut Hery (2017:286), melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban yang akan jatuh tempo. Selain pihak internal, rasio ini bermanfaat bagi pihak eksternal. Rasio likuiditas juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasionalnya melalui pengelolaan aset lancar yang efektif. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Oleh karena itu, rasio likuiditas menjadi salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai tingkat kesehatan

keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

#### **2.1.3.3 Pengukuran Likuiditas**

Menurut Jirwanto *et al.* (2024:23), rasio likuiditas analisisnya bisa dilakukan dengan menggunakan rasio berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain rasio ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang

dimiliki perusahaan dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek. Menurut Astuti *et al.* (2020:70) rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Menurut Hery (2017:288), aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan tergantung mana yang paling lama. Liabilitas adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan liabilitas lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan tergantung mana yang paling lama. Berdasarkan perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

## 2. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Test Ratio*)

Menurut Hery (2017:290), rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Menurut Astuti *et al.* (2020:72), berikut rumus untuk mengukur besar kecilnya *Quick Ratio* (QR):

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Menurut Hery (2017:290), yang menarik dari perhitungan ini adalah dengan mengeluarkan persediaan barang dagang (khususnya untuk persediaan barang dagang yang dijual secara kredit) dan aset lancar lainnya (perlengkapan dan biaya dibayar di muka) dari total aset lancar. Hal ini disebabkan karena persediaan barang dagang yang dijual secara kredit memerlukan waktu lebih lama untuk mengkonversinya menjadi kas, setidaknya memerlukan dua tahap. Persediaan akan dijual terlebih dahulu secara kredit dan menimbulkan piutang usaha, lalu piutang usaha baru akan ditagih dan menghasilkan kas. Sedangkan untuk perlengkapan dan biaya dibayar di muka (seperti biaya asuransi dan sewa dibayar dimuka) yang juga dikeluarkan dari perhitungan ini karena perusahaan tidak mungkin menjual kembali perlengkapan maupun biaya dibayar di muka yang telah membelinya, mengingat bahwa perlengkapan maupun biaya dibayar di muka pada hakekatnya memang dibeli atau dibayarkan oleh perusahaan untuk dipakai atau dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali.

### 3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Hery (2017:291), rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Semakin tinggi nilai rasio kas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus mengandalkan

penjualan persediaan maupun penagihan piutang. Menurut Astuti *et al.* (2020:72), berikut rumus untuk mengukur besar kecilnya *Cash Ratio* (CR):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Kas terdiri dari uang kas yang disimpan di bank dan uang kas yang tersedia di perusahaan. Sedangkan setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat *liquid*, yang dapat dikonversi atau dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu yang sangat segera, biasanya kurang dari 90 hari. Investasi ini memang pada awalnya sengaja dilakukan oleh perusahaan dengan maksud untuk memperoleh pendapatan bunga dari uang kasnya yang sementara waktu memang berlebih atau tidak terpakai dalam kegiatan operasional perusahaan. Keberadaan kas dan setara kas yang memadai menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas serta memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek secara tepat waktu.

#### 2.1.3.4 Indikator Likuiditas

*Current Ratio* digunakan sebagai indikator likuiditas karena mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aset lancar yang dimiliki. Menurut Hery (2017:288), rasio lancar menggambarkan perbandingan antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek. Rasio ini mencakup komponen aset lancar yang lengkap seperti kas, piutang, dan persediaan, sehingga memberikan gambaran likuiditas yang lebih menyeluruh. Oleh karena itu, penggunaan *Current Ratio* tepat untuk menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan makanan dan minuman, karena

memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini didukung oleh penelitian Mumtaz & Irawati, (2025), yang menyatakan bahwa Likuiditas yang diukur oleh *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

## **2.1.4 Struktur Modal**

### **2.1.4.1 Pengertian Struktur Modal**

Menurut Irma *et al.* (2021:70), Struktur modal merupakan proporsi atau kombinasi dari modal saham baik saham biasa maupun preferen, surat utang (obligasi), pinjaman jangka panjang pihak ketiga, saldo laba, dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya. Menurut Jirwanto *et al.* (2024:190), Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pendanaan permanen yang diwakili oleh hutang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas pemegang saham.

Menurut Astuti *et al.* (2020:53), Struktur Modal merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Hidayat (2022:9), Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal merupakan pengaturan atau komposisi pendanaan jangka panjang perusahaan yang berasal dari berbagai sumber, terutama modal sendiri dan utang jangka panjang, yang menunjukkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan penggunaan dana internal dan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasional maupun investasinya. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka panjang serta menilai tingkat keseimbangan dan optimalitas pendanaan perusahaan agar dapat beroperasi secara efektif dan berkelanjutan.

#### **2.1.4.2 Fungsi dan Manfaat Struktur Modal**

Menurut Irma *et al.* (2021:75), beberapa fungsi dan manfaat dari implementasi struktur modal yang baik, berupa:

1. Maksimalisasi *Return*

Struktur modal yang dirancang dengan secara optimal mampu memberikan ruang lingkup yang memadai dalam meningkatkan laba per saham (*earning per share*) yang pada gilirannya dapat memaksimalkan pengembalian bagi pemegang Saham (terutama saham biasa) dalam bentuk dividen, dan berguna pula bagi pemulihan biaya.

2. Fleksibilitas

Pembentukan struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat berupa fleksibilitas, misalnya fasilitasi ekspansi atau kontraksi utang agar selaras dengan strategi dan kondisi bisnis perusahaan, sehingga perusahaan memiliki ruang gerak keuangan yang lebih adaptif dalam menghadapi perubahan lingkungan usaha dan ketidakpastian ekonomi tanpa mengganggu stabilitas operasional.

3. Solvabilitas

Struktur modal yang didesain dengan baik membantu menjaga ketersediaan dana yang dibutuhkan dalam menjalankan bisnis perusahaan. Tingkat likuiditas selalu terjaga dengan baik sehingga kewajiban membayar pokok pinjaman dan bunga dapat terpenuhi tanpa mengurangi kebutuhan dana untuk keperluan

operational perusahaan. Struktur modal yang optimal berperan dalam menjaga stabilitas keuangan serta mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

#### 4. Meningkatkan Nilai Perusahaan Secara Komprehensif

Struktur modal yang dirancang dengan baik lebih menarik bagi investor, karena investor lebih suka menginvestasikan uang mereka pada perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang sehat. Struktur permodalan yang sehat akan meningkatkan nilai pasar Saham dan sekuritas perusahaan.

#### 5. Mengurangi Risiko Keuangan

Struktur modal yang sehat mencerminkan keseimbangan proporsi utang dan ekuitas dalam posisi keuangan perusahaan. Dengan demikian struktur modal yang sehat tersebut akan membantu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis, juga membantu perusahaan dalam mengelola dan meminimalisir risiko.

#### 6. Meminimalkan Biaya Modal

Struktur modal yang baik menyediakan informasi bagi manajemen dalam merencanakan pengaturan hutang jangka panjang sehingga memberikan manfaat yang optimal. Optimalisasi komposisi permodalan jangka panjang dapat mengurangi biaya modal.

#### 7. Alat Perencanaan Pajak

Bagi perusahaan yang tidak bisa menghindar dari pemanfaatan dana pihak eksternal (utang), struktur modal yang baik dapat digunakan untuk memilih dana menentukan bentuk dan sumber dana eksternal tersebut. Selain itu, keputusan pendanaan harus mempertimbangkan tingkat risiko. Hal ini dapat

digunakan dalam perencanaan pajak (*tax planning*) yang juga berimbas pada pengurangan biaya pinjaman.

#### 8. Pemanfaatan Dana Yang Optimal

Struktur modal yang dirancang dengan baik dapat memberikan informasi terkait dengan berbagai risiko dan konsekuensi yang ditanggung perusahaan atas dana yang diperolehnya. Dengan desain struktur modal yang baik manajemen mengetahui komposisi yang proporsional dari setiap sumber dana, sehingga dapat menghitung biaya yang harus ditanggung perusahaan dari setiap *alternative* komposisi modal yang dikelolanya. Dengan demikian manajemen dapat menentukan komposisi sumber dana yang seharusnya didapatkan yang memberikan keuntungan paling optimal bagi perusahaan.

#### 2.1.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Hidayat (2022:17), adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

##### 1. Struktur Aset

Struktur aset mencerminkan komposisi kekayaan yang dimiliki untuk menunjang kegiatan operasional. Perusahaan dengan porsi aset tetap yang besar umumnya memiliki jaminan yang lebih memadai untuk memperoleh pendanaan dari pihak luar, sehingga cenderung lebih mudah menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset lancar atau aset tidak berwujud biasanya memiliki keterbatasan dalam menyediakan jaminan, sehingga lebih mengandalkan modal sendiri sebagai sumber pendanaan. Dengan demikian, perbedaan

komposisi aset yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi antara utang dan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan.

## 2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil cenderung memiliki arus kas yang lebih baik, sehingga mampu membiayai kebutuhan operasional dan pengembangannya secara internal. Kondisi tersebut dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan dari pihak luar. Sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah atau tidak stabil umumnya menghadapi keterbatasan dana, sehingga lebih bergantung pada penggunaan utang untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Oleh karena itu, tingkat pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi struktur modal yang digunakan.

## 3. Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan internal yang lebih baik untuk membiayai aktivitas operasionalnya, sehingga ketergantungan terhadap pendanaan dari pihak luar

dapat menjadi lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah umumnya menghadapi keterbatasan dana lancar, sehingga lebih terdorong untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam memenuhi kebutuhan operasional maupun kewajiban keuangannya.

#### 4. Resiko Bisnis

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghadapi fluktuasi pendapatan yang lebih besar, sehingga memiliki keterbatasan dalam menanggung beban kewajiban tetap seperti pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan pendanaan yang bersumber dari utang dan cenderung mengandalkan modal sendiri.

#### 2.1.4.4 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2017:182) dalam buku Sudianto *et al.* (2022:158), terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut:

##### 1. *Long-Term Debt To Equity Ratio* (LDER)

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### 3. *Times Interest Earned* (TIE)

$$\text{TIE} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

#### 4. *Book Value Per Share* (BVPS)

$$\text{BVPS} = \frac{\text{Common Stockholders Equity}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}}$$

#### 2.1.4.5 Indikator Struktur Modal

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator struktur modal karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri, sehingga mampu menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya secara keseluruhan. Menurut Astuti *et al.* (2020:53), struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang dapat dilihat melalui proporsi penggunaan utang dan ekuitas. DER lebih representatif dibandingkan *Long-Term Debt to Equity Ratio* (LDER) karena mencakup seluruh kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada perusahaan sektor makanan dan minuman, penggunaan utang umumnya digunakan untuk pembelian bahan baku, pembiayaan operasional, serta investasi aset produksi, sehingga DER mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai struktur pendanaan perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Alfian & Idayati, (2024) yang menyatakan bahwa Struktur Modal yang diukur oleh DER berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

#### 2.1.5 Kebijakan Dividen

##### 2.1.5.1 Pengertian Dividen

Dividen berasal dari bahasa Latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi kepada para pemegang saham sebagai bentuk pembagian keuntungan perusahaan. Menurut Darmawan (2018:12), dividen adalah pembagian laba

kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik. Dividen diputuskan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) untuk menentukan besarnya porsi laba yang akan dibagikan dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Besar kecilnya jumlah yang dibagi sebagai dividen dan yang ditahan tergantung pada kondisi perusahaan pada waktu tertentu. Berdasarkan pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan, baik berasal dari laba periode saat ini maupun laba periode sebelumnya yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai hasil atas investasi.

#### **2.1.5.2 Pengertian Kebijakan Dividen**

Menurut Astuti *et al.* (2020:57), Kebijakan Dividen yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Darmawan, (2018:16), Kebijakan Deviden adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividen smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar.

Menurut Irma *et al.* (2021:83), Kebijakan Dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan

pendanaan perusahaan. Menurut Triyonowati & Maryam (2022:66), Kebijakan Dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen adalah keputusan perusahaan mengenai bagaimana laba akhir tahun akan digunakan, apakah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dividen saham, atau bentuk pembagian lainnya, atau disimpan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal serta mendanai investasi di masa depan. Kebijakan ini menentukan besarnya dividen yang diberikan dan tingkat laba yang akan dialokasikan kembali ke perusahaan, sehingga menjadi bagian penting dari manajemen keuangan karena harus menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan kebutuhan pendanaan perusahaan.

#### **2.1.5.3 Aspek Kebijakan Dividen**

Menurut Rustan (2023:19), terdapat beberapa aspek kebijakan dividen di antaranya yaitu:

1. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen Saham adalah pembayaran dividen berupa saham kepada pemegang saham, artinya pembagian dividen saham tidak mengubah jumlah modal perusahaan, melainkan hanya menyebabkan perubahan pada struktur modal, sehingga jumlah kepemilikan saham investor meningkat tanpa mengurangi kekayaan perusahaan secara keseluruhan.

## 2. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan Saham merupakan tindakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar, dengan cara memecah satu saham menjadi dua saham atau yang lebih, diikuti dengan penurunan nilai nominal secara proporsional. Tindakan pemecahan saham biasanya dilakukan perusahaan apabila harga pasar saham perusahaan sudah terlalu tinggi.

## 3. Pembelian Kembali Saham (*Repurchase Of Stock*)

Pembelian kembali saham merupakan bagian dari keputusan dividen. Keputusan ini diambil apabila perusahaan mempunyai kelebihan kas, namun tidak ada peluang investasi yang menguntungkan, sehingga kebijakan ini bertujuan mengoptimalkan penggunaan dana serta bagi pemegang saham. Kebijakan pembelian kembali saham juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Selain itu, berkurangnya jumlah saham yang beredar dapat meningkatkan nilai saham dan kesejahteraan pemegang saham.

### 2.1.5.4 Manfaat Kebijakan Dividen

Menurut Rustan (2023:49) Kebijakan dividen memiliki beberapa manfaat bagi peningkatan nilai perusahaan, antara lain:

#### 1. Menarik Investor

Perusahaan yang membayar dividen dapat menarik investor yang mencari pendapatan stabil dan teratur. Ini dapat membantu perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan harga saham. Bagi investor, pembagian dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan

arus kas yang memadai untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.

## 2. Meningkatkan Reputasi

Perusahaan yang membayar dividen memiliki reputasi yang baik di kalangan investor dan masyarakat. Ini dapat membantu meningkatkan minat dan harga saham. Selain itu, pembayaran dividen secara konsisten dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil dan sehat.

## 3. Mendorong Stabilitas

Harga saham dividen memberikan dukungan pada harga saham, sehingga membantu menjaga stabilitas harga saham dalam jangka panjang dan mengurangi risiko fluktuasi berlebihan. Pembayaran dividen yang konsisten juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan permintaan saham.

## 4. Meningkatkan Likuiditas

Pembayaran dividen membantu meningkatkan likuiditas saham, sehingga mempermudah pembelian dan penjualan saham. Kondisi ini terjadi karena saham yang rutin membagikan dividen cenderung lebih diminati investor, sehingga aktivitas perdagangannya di pasar menjadi lebih aktif.

## 5. Memberikan Sinyal Positif

Pembayaran dividen sering diartikan sebagai sinyal positif tentang kondisi finansial perusahaan dan prospek masa depan. Ini dapat membantu meningkatkan harga saham dan menarik investor.

### 2.1.5.5 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Astuti *et al.* (2020:141), ukuran yang pertama disebut sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*), yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumus *dividend yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

Ukuran kedua yang sering juga digunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio* = DPR). Secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Tunai per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

### 2.1.5.6 Indikator Kebijakan Dividen

*Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai indikator kebijakan dividen karena rasio ini secara langsung menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Astuti *et al.* (2020:57), DPR mencerminkan keputusan manajemen dalam menentukan keseimbangan antara laba yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang ditahan untuk pembiayaan internal perusahaan. Dibandingkan dengan *dividend yield* yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham di pasar, DPR lebih mencerminkan kondisi fundamental perusahaan karena bersumber dari laba bersih yang dihasilkan. Pada perusahaan sektor makanan dan minuman, yang umumnya memiliki arus kas relatif stabil dan tingkat permintaan produk yang cenderung konstan, penggunaan

DPR dinilai tepat untuk menggambarkan kebijakan dividen, karena rasio ini mencerminkan konsistensi perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham sekaligus menjaga keberlanjutan pendanaan internal perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Ningsih & Maharani, (2020), yang menggunakan indikator DPR dalam variabel Kebijakan Dividen.

## **2.1.6 Return Saham**

### **2.1.6.1 Pengertian *Return Saham***

Menurut Nasution (2023:38), *Return Saham* adalah istilah yang merujuk pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dari kepemilikan saham dalam suatu perusahaan.

Menurut Erawati *et al.* (2022), *Return Saham* merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal seorang investor yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko mengalami kerugian. *Return Saham* adalah timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi.

Menurut Santoso *et al.* (2023:214), *Return Saham (stock return)* adalah tingkat pengembalian atas investasi saham yang terdiri dari dua komponen, yaitu perubahan harga saham (*capital gain* atau *capital loss*) dan pembayaran dividen.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return saham* merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham, yang mencerminkan keuntungan atau kerugian sebagai hasil dari kepemilikan atau aktivitas penanaman modal. *Return* ini dapat berupa pendapatan langsung maupun perubahan nilai investasi, dan menjadi ukuran utama kinerja investasi saham, serta dasar pengambilan keputusan investasi.

### 2.1.6.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2024:125), investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuat keputusan investasi. Risiko tersebut muncul baik dari faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal yang berada di luar kendali manajemen, sehingga perlu dipahami secara komprehensif oleh investor sebelum menanamkan dananya. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi suatu investasi:

#### 1. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian pula sebaliknya, jika bunga turun, harga saham naik. Kondisi tersebut terjadi karena investor cenderung mengalihkan dananya ke instrumen investasi yang menawarkan tingkat pengembalian lebih tinggi dengan risiko yang relatif lebih rendah ketika suku bunga meningkat.

#### 2. Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusakan, ataupun perubahan politik. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan kondisi pasar secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi agar meminimalkan potensi kerugian investasi dalam jangka waktu tertentu.

### 3. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

### 4. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada bidang tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri, sehingga perubahan kondisi pasar dapat berdampak langsung.

### 5. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

### 6. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

### 7. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan flutuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga

dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

#### 8. Risiko Negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

#### 2.1.6.3 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2024:124), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

##### 1. *Yield*

*Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh semacam periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* yang ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Perlu diketahui bahwa *yield* hanya akan berupa nol (0) dan positif (+).

##### 2. *Capital Gain (Loss)*

*Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (baik saham maupun surat utang jangka panjang) yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas dari waktu ke waktu. *Capital gain (loss)* dapat bernilai negatif (-), nol (0), atau

positif (+). Besarnya *capital gain (loss)* sangat dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal serta informasi yang diterima investor terkait kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, fluktuasi harga sekuritas mencerminkan respons pasar terhadap berbagai faktor ekonomi, keuangan, maupun sentimen investor.

#### 2.1.6.4 Pengukuran *Return* Saham

Berdasarkan dua unsur di atas, maka:

1. Model pengembalian Saham biasa adalah sebagai berikut:

$$Return = \frac{\text{Dividen} + \text{Harga Periode}_t - \text{Harga Periode}_{t-1}}{\text{Harga Periode}_{t-1}}$$

2. Model pengembalian yang diharapkan (*expected return*) memiliki persamaan sebagai berikut:

$$E(R_i) = \frac{\sum_{j=1}^n R_{ij}}{N}$$

Keterangan :

$E(R_i)$  = *Expected return* atas Saham i

$R_{ij}$  = *Return* histori atas Saham i pada keadaan i

N = Periode antaran

#### 2.1.6.5 Indikator *Return* Saham

Pengukuran *return* saham dalam penelitian ini menggunakan model pengembalian saham biasa karena model tersebut mampu mencerminkan tingkat pengembalian saham secara menyeluruh yang diterima oleh investor. Menurut Santoso *et al* (2023:214), *return* saham terdiri atas dua komponen utama, yaitu

*capital gain* atau *capital loss* yang berasal dari perubahan harga saham dan *yield* yang diperoleh dari dividen. Dengan menggabungkan kedua komponen tersebut, model pengembalian saham biasa tepat untuk menggambarkan keuntungan riil investasi saham.

### 2.1.7 Kajian Empiris

Adapun penelitian yang berkaitan dengan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, *Return* Saham dan Kebijakan Dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang digunakan sebagai pendukung dari penelitian ini, yaitu:

1. Mumtaz & Irawati, (2025) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri Manufaktur Sub Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Dalam BEI 2021-2023”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Profitabilitas dengan indikator ROA dan ROE tidak berpengaruh, Likuiditas dengan indikator *Current Ratio* berpengaruh negatif sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh positif dan Struktur Modal dengan indikator DER berpengaruh negatif sedangkan DAR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham.
2. Lestari *et al.* (2022), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Profitabilitas dengan indikator ROA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, *Leverage* dengan indikator DER tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham dan Likuiditas dengan indikator CR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3. Alfian & Idayati (2024), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor keuangan, Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor keuangan, Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor keuangan.
4. Fatkhuroji *et al.* (2025) dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar pada BEI Tahun 2022). Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, menunjukkan bahwa peningkatan Profitabilitas perusahaan diikuti oleh peningkatan *Return Saham*. Namun, likuiditas dan leverage berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*, menunjukkan bahwa perubahan dalam likuiditas dan leverage tidak cukup kuat untuk mempengaruhi *return Saham* secara statistik.
5. Rusqiati & Marini (2024), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* Perusahaan *Consumer Goods Industry*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dan Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan juga terhadap *Return Saham*.

6. Novanto & Riharjo (2024), dengan judul penelitiannya yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
7. Augustina & Akhirruddin (2025), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan *Sales Growth* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2023)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan, sedangkan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini memperkuat bukti bahwa kebijakan dividen memiliki peran krusial.
8. Yohana *et al.* (2021), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kualitas Audit, Leverage, Kebijakan Dividen terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index”. Hasil penelitian menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap likuiditas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas, kualitas audit berpengaruh terhadap likuiditas, leverage tidak berpengaruh terhadap likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9. Sukadana *et al.* (2025) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

10. Yasmeco *et al.* (2024) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return Saham*, Solvabilitas yang diukur dengan (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return Saham*, dan Profitabilitas yang diukur dengan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return Saham*.
11. Arsalan & Nursiam (2024), dengan judul penelitian yaitu “Peranan Profitabilitas dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, Likuiditas yang diukur CR berpengaruh signifikan terhadap CR berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, Kebijakan Dividen tidak dapat memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap *Return Saham*, serta Kebijakan Dividen dapat memperkuat hubungan Likuiditas terhadap *Return Saham*.
12. A. T. Apriyani *et al.* (2021) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating”. Hasil penelitian menyatakan

bahwa rasio Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, serta secara simultan rasio Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Kemudian untuk variabel *moderating* yaitu Kebijakan Dividen tidak memperkuat Solvabilitas dan Aktivitas, Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

13. Violiandani *et al.* (2023), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan dan Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan dan Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.
14. Ramadhani *et al.* (2023), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham,

Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, Kebijakan Dividen tidak signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham, dan Kebijakan Dividen tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.

15. Alimah *et al.* (2025) dengan judul penelitian yaitu “ Peran *Dividend Policy* Sebagai Moderasi Pada Hubungan Faktor Keuangan Dengan *Return Saham*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Firm size*, Profitabilitas, dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu, *Dividend policy* terbukti memperkuat hubungan antara ketiga variabel independen dengan *Return Saham*, menunjukkan peran strategis kebijakan dividen dalam memaksimalkan pengembalian saham.
16. Diana & Nurdin (2025), dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen.
17. Ningsih & Maharani (2020), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Return On Asset* Dan *Return On Equity* Terhadap *Return*

Saham”. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Kebijakan Dividen, *Return on Assets* dan *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara parsial hanya DPR yang berpengaruh terhadap *Return Saham*. *Return on Assets* dan *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

18. Sari *et al.* (2025), dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sementara Likuiditas dan Struktur Modal tidak memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi korelasi antara Ukuran Perusahaan, Likuiditas, atau Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.
19. Ramadlonna & Shofiyah (2024) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal, profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
20. Krismandari & Amanah (2021), dengan judul penelitian “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen

Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, Leverage tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham sedangkan Kebijakan Deviden tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap *Return* Saham dan Kebijakan Deviden mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham.

**Tabel 2. 1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis**

| No. | Nama Peneliti, Tahun Penelitian, Judul                                                                                                                                                                                               | Persamaan                                                                                                                                                                                                                                                          | Perbedaan                                                                                                                                                                                 | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Sumber                                                    |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                  | (3)                                                                                                                                                                                                                                                                | (4)                                                                                                                                                                                       | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | (6)                                                       |
| 1.  | Mumtaz & Irawati, 2025. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Industri Manufaktur Sub Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Dalam BEI 2021-2023. Universitas Muhammadiyah Surakarta, | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas.</li> <li>• Variabel dependen: <i>Return</i> Saham.</li> <li>• Objek: Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.</li> <li>• Menggunakan data panel.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Leverage.</li> <li>• Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>• Periode yang diteliti dari tahun 2021-2023.</li> </ul> | Profitabilitas dengan indikator ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan, Likuiditas dengan indikator <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan sedangkan <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif signifikan dan Struktur Modal dengan indikator DER berpengaruh negatif signifikan sedangkan DAR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. | PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi Vol. 8 No. 2 ISSN: 2622-6383 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                | (3)                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | (4)                                                                                                                                                                                                           | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | (6)                                                                   |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
|     | Surakarta,<br>Indonesia.                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                       |
| 2.  | Lestari <i>et al.</i> (2022).<br>Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Mataram. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas.</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Objek: Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Leverage.</li> <li>• Tidak menggunakan variabel moderasi.</li> <li>• Periode yang diteliti dari tahun 2015-2019.</li> </ul>                     | Profitabilitas dengan indikator ROA tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Leverage</i> dengan indikator DER tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> dan Likuiditas dengan indikator CR tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .                                                                                       | Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan. Vol. 3 No. 1 ISSN: 2721-4109 |
| 3.  | Alfian & Idayati (2024)<br>Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> . Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Struktur Modal</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul>                                                                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Kinerja Keuangan</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2019-2022.</li> <li>• Tidak ada moderasi.</li> <li>• Objek: Sektor Keuangan.</li> </ul> | Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan sektor keuangan, Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan sektor keuangan, Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan sektor keuangan. | Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 13 No. 6 ISSN: 2461-0585        |
| 4.  | Fatkuroji <i>et al.</i> , (2025)<br>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan                                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas dan Likuiditas.</li> </ul>                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Leverage.</li> <li>• Tidak ada variabel moderasi.</li> </ul>                                                                                    | Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return Saham</i> , menunjukkan bahwa peningkatan                                                                                                                                                                                                                                         | <i>Journal of Accounting and Management's Student</i> Vol. 2          |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                            | (3)                                                                                                                                                                                                      | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                       | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | (6)                                                                 |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
|     | Leverage Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2022. Universitas Pekalongan.                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul>                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Periode yang diteliti tahun 2022.</li> <li>• Objek: Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI.</li> </ul>                                                                                                                   | profitabilitas perusahaan diikuti oleh peningkatan <i>return Saham</i> . Namun, likuiditas dan leverage berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return Saham</i> , menunjukkan bahwa perubahan dalam likuiditas dan leverage tidak cukup kuat untuk mempengaruhi <i>return Saham</i> secara statistik. | No. 2<br>E-ISSN: 2621-704X                                          |
| 5.  | Rusqiati & Marini (2024). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> . STIE Indonesia Banjarmasin | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Modal</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen</li> <li>• Tidak ada variabel moderasi</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2018-2022.</li> <li>• Objek: Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI.</li> </ul> | Profitabilitas berpengaruh signifikan positif dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan negatif. Sedangkan <i>Leverage</i> dan Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .                                                                                                           | Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol. 25 No. 1<br>ISSN: 1411-464X     |
| 6.  | Novanto & Riharjo (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas dan Likuiditas.</li> <li>• Variabel Dependen:</li> </ul>                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Ukuran Perusahaan.</li> <li>• Tidak ada variabel moderasi.</li> </ul>                                                                                                                                       | Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh                                                                                                                                                                                                            | Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 13 No. 6<br>e-ISSN: 2461-0585 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                 | (3)                                                                                                                                                               | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | (6)                                                                                |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Terhadap<br><i>Return</i><br>Saham.<br>Sekolah<br>Tinggi Ilmu<br>Ekonomi<br>Indonesia<br>(STIESIA)<br>Surabaya.                                                                                                                                     | <i>Return</i><br>Saham.<br>• Metode:<br><i>Purposive</i><br><i>Sampling</i> .                                                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Objek: Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.</li> <li>Tahun penelitian 2019-2022.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                  | signifikan terhadap<br><i>Return</i> Saham.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                    |
| 7.  | Augustina & Akhirruddin (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2023). Universitas Muhammadiyah Gresik, Gresik Indonesia. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Pendekatan penelitian bersifat kuantitatif dengan metode asosiatif.</li> <li>Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan <i>Sales Growth</i></li> <li>Variabel Dependen: Profitabilitas.</li> <li>Tidak ada variabel moderasi.</li> <li>Objek: Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</li> <li>Periode yang diteliti tahun 2020-2023.</li> </ul> | Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan, sedangkan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini memperkuat bukti bahwa kebijakan dividen memiliki peran krusial dalam mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan, sementara peningkatan penjualan belum tentu menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. | Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jema) Vol. 4 No.1 ISSN : 2964-3945 |
| 8.  | Yohana <i>et al.</i> (2021). Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kualitas Audit, Leverage, Kebijakan Dividen                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: Profitabilitas</li> <li>Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul>                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Variabel Independen: <i>Free Cash Flow</i>, Kualitas Audit, Leverage, dan Kebijakan Dividen</li> <li>Variabel Dependen:</li> </ul>                                                                                                                                                                    | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap likuiditas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas, kualitas audit berpengaruh terhadap likuiditas,                                                                                                                                                                                                                | Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam. Vol. 7 No. 3 ISSN: 1752-1760                          |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                            | (3)                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | (4)                                                                                                                                                                                   | (5)                                                                                                                                                                                                                                                          | (6)                                                                |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
|     | terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index”. Universitas Pramita Indonesia, Tangerang.                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Likuiditas <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak ada variabel moderasi.</li> <li>• Objek: Jakarta Islamic Index</li> </ul>                                                   | leverage tidak berpengaruh terhadap likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.                                                                                                                                                   |                                                                    |
| 9.  | Sukadana <i>et al.</i> (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Mahasaraswati Denpasar. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> <li>• Objek: Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Kebijakan Dividen.</li> <li>• Tidak ada variabel moderasi.</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2021-2023.</li> </ul> | Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .                                                                           | Jurnal Emas Vol. 6 No. 2 e-ISSN: 2774-3020                         |
| 10. | Yusmeco <i>et al.</i> (2024). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Objek: Perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan</li> </ul>                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Solvabilitas.</li> <li>• Tidak ada variabel moderasi.</li> <li>• Tahun penelitian 2017-2021.</li> </ul>                 | Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Solvabilitas yang diukur dengan (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , dan Profitabilitas yang diukur dengan | Jurnal Manajemen dan <i>Sains</i> . Vol. 9 No. 1 e-ISSN: 2541-6243 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                | (3)                                                                                                                                                                                                                                       | (4)                                                                                                                                                                                       | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | (6)                                                         |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
|     | Makanan dan Minuman                                                                                                                                                                                | Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.<br>• Metode: <i>Purposive Sampling</i> .                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                           | (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                             |
| 11. | Arsalan & Nursiam (2024)<br>Peranan Profitabilitas Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Variabel moderasi: Kebijakan Dividen.</li> </ul>                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Objek: Perusahaan Sektor Konsumsi yang terdaftar di BEI.</li> <li>• Tahun penelitian 2020-2022.</li> </ul>                                       | Profitabilitas yang diukur ROA tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , Likuiditas yang diukur CR berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Kebijakan Dividen tidak dapat memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> , serta Kebijakan Dividen dapat memperkuat hubungan Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i> . | <i>Land Journal</i><br>Vol. 5<br>No. 2<br>e-ISSN: 2715-9590 |
| 12. | A. T. Apriyani <i>et al.</i> (2021)<br>Pengaruh Rasio Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating.               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Profitabilitas</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Solvabilitas dan Aktivitas.</li> <li>• Objek: Perusahaan LQ45.</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2013-2020.</li> </ul> | Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio Solvabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , Aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , serta secara simultan rasio Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap                    | Jurnal Manajemen.<br>Vol. 13<br>No. 4<br>e-ISSN : 2528-1518 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                     | (3)                                                                                                                                                   | (4)                                                                                                                                                                                                                                                       | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | (6)                                                                                         |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                           | <i>Return Saham</i> . Kemudian untuk variabel <i>moderating</i> yaitu Kebijakan Dividen tidak memperkuat Solvabilitas dan Aktivitas, Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                             |
| 13. | <p>Violiandani <i>et al.</i> (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. Universitas Abdurachman Saleh Situbondo.</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.</li> <li>• Variabel Intervening: Kebijakan Dividen.</li> <li>• Objek: Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2018-2021.</li> </ul> | <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan dan Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan dan Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.</p> | <p>Jurnal Mahasiswa <i>Entrepreneur</i> (JME) FEB UNARS Vol. 2 No. 6 e-ISSN : 2964-898X</p> |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                         | (3)                                                                                                                                                                                                                              | (4)                                                                                                                                                                                                                                      | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | (6)                                                                                  |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 14. | Ramadhani <i>et al.</i> (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.</li> <li>• Objek: Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Harga Saham.</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2021-2023.</li> </ul>                                                                                                    | Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, Kebijakan Dividen tidak signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham, dan Kebijakan Dividen tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. | Jurnal Mahasiswa <i>Entrepreneur</i> (JME) FEB UNARS Vol. 1 No. 1 e-ISSN : 2964-898X |
| 15. | Alimah <i>et al.</i> (2025). Peran <i>Dividend Policy</i> Sebagai Moderasi Pada Hubungan Faktor Keuangan Dengan <i>Return Saham</i> . Universitas Negeri Gorontalo                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan Profitabilitas.</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen</li> </ul>                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Solvabilitas</li> <li>• Objek: Perusahaan sektor <i>Consumer goods</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).</li> <li>• Periode yang diteliti 2019-2023.</li> </ul> | <i>Firm size</i> , Profitabilitas, dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Selain itu, <i>Dividend policy</i> terbukti memperkuat hubungan antara ketiga variabel independen dengan <i>Return Saham</i> , menunjukkan peran strategis kebijakan dividen dalam memaksimalkan pengembalian saham.                      | E-Jurnal Manajemen, Vol. 14. No. 1 ISSN: 2302-8912                                   |
| 16. | Diana & Nurdin (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas                                                                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> <li>• Jenis Penelitian : Kuantitatif.</li> </ul>                                                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis.</li> </ul>                                                                                                                                 | Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif                                                                                                                                                                                                                                                     | <i>Accounting and Manajemen Journal</i> Vol. 7 No. 1                                 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                       | (3)                                                                                                                                       | (4)                                                                                                                                                                                                                                                                 | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | (6)                                          |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
|     | terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. Universitas Islam Bandung, Indonesia. |                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: Struktur Modal</li> <li>• Tidak ada Variabel Moderasi.</li> <li>• Objek: Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di BEI.</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2015-2019.</li> </ul> | terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen. | e-ISSN: 2685-8102                            |
| 17. | Ningsih & Maharani (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Return On Asset</i> Dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Saham. Universitas Esa Unggul.                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>.</li> <li>• Metode: <i>Purposive Sampling</i>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Kebijakan Dividen, ROA, ROE.</li> <li>• Periode yang diteliti tahun 2016-2020.</li> <li>• Objek: <i>Consumer Goods Industry</i>.</li> </ul>                                                           | Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Kebijakan Dividen, <i>Return on Assets</i> dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara parsial hanya DPR yang berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Return on Assets</i> dan <i>Return on Equity</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .             | Jurnal Papatung Vol. 5 No. 1 ISSN: 2715-0186 |
| 18. | Sari <i>et al.</i> (2025). Pengaruh                                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Likuiditas dan</li> </ul>                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen:</li> </ul>                                                                                                                                                                                            | Ukuran Perusahaan memiliki dampak positif yang                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | EKALAYA Jurnal Ekonomi                       |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                            | (3)                                                                                                                                           | (4)                                                                                                                                                    | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | (6)                                                                                              |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Universitas Islam Majapahit, Indonesia.                        | Struktur Modal.<br>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.<br>• Objek: Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | Ukuran Perusahaan.<br>• Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.<br>• Periode tahun yang diteliti 2021-2024.                                               | signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sementara Likuiditas dan Struktur Modal tidak memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi korelasi antara Ukuran Perusahaan, Likuiditas, atau Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.                                                             | Akuntansi. Vol. 3 No. 3 e-ISSN : 2987-0763                                                       |
| 19. | Ramadlonna & Shofiyah (2024) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Ahmad Dahlan. | • Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas.<br>• Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen.                             | • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.<br>• Objek: Perusahaan Sub Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> .<br>• Periode yang diteliti tahun 2017-2021. | Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal, profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. | <i>Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management</i> Vol. 1 No. 4 ISSN: 3025-9835 |
| 20. | Krismandari & Amanah (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap                                                                                                            | • Variabel Independen: Profitabilitas dan Likuiditas.<br>• Variabel Dependen:                                                                 | • Variabel Independen: Leverage.<br>• Objek: Perusahaan yang Terdaftar di BEI.                                                                         | Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , Profitabilitas tidak berpengaruh                                                                                                                                                                                                      | Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 13. No. 1 e-ISSN: 2460-0585                                 |

| (1)                                                                                                                                                                                                                                                    | (2)                                                                                                                                                          | (3)                                                                                                                               | (4)                                            | (5)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | (6) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
|                                                                                                                                                                                                                                                        | <i>Return</i><br>Saham<br>Dengan<br>Kebijakan<br>Dividen<br>Sebagai<br>Variabel<br>Moderasi.<br>Sekolah<br>Tinggi Ilmu<br>Ekonomi<br>Indonesia<br>(STIESIA). | <i>Return</i><br>Saham.<br>• Variabel<br>Moderasi:<br>Kebijakan<br>Dividen.<br>• Metode:<br><i>Purposive</i><br><i>Sampling</i> . | • Periode tahun<br>yang diteliti<br>2016-2019. | terhadap <i>Return</i><br>Saham, Leverage<br>tidak berpengaruh<br>terhadap <i>Return</i><br>Saham sedangkan<br>Kebijakan Deviden<br>tidak mampu<br>memoderasi<br>pengaruh<br>Profitabilitas dan<br>Leverage terhadap<br><i>Return</i> Saham dan<br>Kebijakan Deviden<br>mampu<br>memoderasi<br>pengaruh<br>Likuiditas terhadap<br><i>Return</i> Saham. |     |
| <b>Kaila Marga Estira (2026) 223403003</b>                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                              |                                                                                                                                   |                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |     |
| Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap <i>Return</i> Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Survei pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024) |                                                                                                                                                              |                                                                                                                                   |                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |     |

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Santoso *et al.* (2023:214) *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi pada suatu saham dalam periode tertentu. Keuntungan tersebut dapat berasal dari dua sumber utama, yaitu *capital gain* dan dividen. Menurut Santoso *et al.*, (2023:16), *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual saham yang lebih tinggi dibandingkan harga beli saham, sedangkan dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga *return* saham menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai keberhasilan investasi, karena mencerminkan tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan serta menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan.

Pada data *TradingViews* periode 2022-2024, harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman tidak menunjukkan tren kenaikan yang konsisten dan cenderung mengalami pergerakan *sideways*, yaitu relatif stabil namun berfluktuasi. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor penyesuaian ekonomi, seperti inflasi, perubahan tingkat suku bunga, serta ketidakpastian global yang memengaruhi kepercayaan investor. Padahal, menurut Bappenas (2021:49), subsektor makanan dan minuman merupakan sektor yang memiliki prospek stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Namun demikian, tekanan ekonomi dan kondisi pasar menyebabkan harga saham tidak mengalami peningkatan secara konsisten, sehingga *return* saham yang diharapkan investor menjadi kurang optimal. Menurut Santoso *et al.*, (2023:217), *Return* saham yang tidak optimal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu mengoptimalkan kinerja operasionalnya, sehingga kinerja saham mengalami fluktuasi.

Pergerakan harga saham yang cenderung fluktuatif dan tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan menyebabkan *return* saham menjadi rendah dan tidak stabil. Menurut Santoso *et al.* (2023:16), kondisi ini mengakibatkan investor tidak memperoleh *capital gain* secara maksimal dan meningkatkan sikap kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan antara kondisi ideal, dimana *return* saham seharusnya meningkat seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan, dengan kondisi aktual yang terjadi di pasar. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor fundamental yang memengaruhi *return* saham.

Salah satu faktor fundamental yang mempengaruhi adalah profitabilitas. Menurut Hery (2017:312), profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aktivitas penjualan serta pemanfaatan aset dan modal. Menurut Astuti *et al.* (2020:115), profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal perusahaan guna memperoleh keuntungan. Pada penelitian ini, Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham karena menurut Fitriana (2024:45), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. ROA mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Hidayat (2022:36), ketika nilai ROA meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu memberikan keuntungan secara finansial.

Menurut Fitriana (2024:46), informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor, karena perusahaan dinilai mampu memberikan keuntungan dari dana yang telah diinvestasikan. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham meningkat, dan peningkatan harga saham akan meningkatkan *return* saham yang diterima investor. Berdasarkan hasil pencarian yang menunjukkan bahwa *return* saham masih berfluktuasi pada periode 2022-2024, kondisi ini dapat berkaitan dengan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin dari nilai ROA, sehingga ROA menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham..

Hubungan antara profitabilitas dan *return* saham tersebut telah dibuktikan oleh penelitian Fatkhuroji *et al.*, (2025) dan Alfian & Idayati (2024) yang menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Selain profitabilitas, kondisi keuangan perusahaan juga tercermin dari tingkat likuiditas yang dimilikinya. Menurut Astuti *et al.* (2020:52), Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Untuk mengukur likuiditas perusahaan, penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* dipilih karena menurut Fitriana (2024:45), CR mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang paling likuid.

CR mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan menunjukkan tingkat keamanan keuangan perusahaan. Menurut Fitriana (2024:25), ketika nilai CR meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil dan risiko keuangan yang lebih rendah. Investor akan menilai perusahaan memiliki kondisi keuangan yang aman dan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik tanpa mengalami kesulitan keuangan dalam jangka pendek. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan.

Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Menurut Fitriana (2024:26), meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga meningkat. Maka dari itu likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Hubungan antara likuiditas dan *return* saham tersebut telah dibuktikan dalam penelitian oleh Novanto & Riharjo (2024) yang menyatakan bahwa Likuiditas yang diukur oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Selain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, aspek penting lain yang perlu diperhatikan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber pendanaannya. Menurut Irma *et al.* (2021:70), struktur modal merupakan proporsi atau kombinasi dari modal saham baik saham biasa maupun preferen, surat utang (obligasi), pinjaman jangka panjang pihak ketiga, saldo laba, dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya. Menurut Hidayat (2022:9), Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan dana eksternal dan internal, yang berimplikasi pada tingkat risiko dan biaya modal perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal menjadi salah satu faktor fundamental yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Untuk mengukur struktur modal perusahaan, penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas. DER dipilih karena menurut Hidayat (2022:4), mampu

menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER juga mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaannya untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan laba.

Menurut Hidayat (2022:5), pengelolaan struktur modal yang efektif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan sumber pendanaan secara optimal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Menurut Hidayat (2022:30), kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu menjalankan operasionalnya dengan baik dan menghasilkan keuntungan. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga meningkat.

Berdasarkan hasil pencarian yang menunjukkan bahwa *return* saham masih mengalami fluktuasi, kondisi ini dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan yang tercermin dari nilai DER, sehingga DER berpengaruh terhadap *return* saham. Hubungan antara struktur modal dan *return* saham tersebut telah dibuktikan dalam penelitian Alfian & Idayati (2024), yang menyatakan bahwa Struktur Modal yang di ukur oleh *Debt of Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Setelah membahas faktor-faktor fundamental perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, aspek lain yang tidak kalah penting dalam konteks keputusan investasi adalah kebijakan dividen. Menurut Astuti *et al.* (2020:57),

Kebijakan Dividen yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen ini mencerminkan sikap manajemen terhadap keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan.

Untuk mengukur kebijakan dividen, penelitian ini menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR dipilih karena menurut Irma *et al.* (2021:83), DPR mampu menggambarkan secara langsung komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor. Dalam perusahaan subsektor makanan dan minuman, yang cenderung memiliki arus kas yang relatif stabil, DPR menjadi indikator yang relevan untuk menilai konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen.

Menurut Darmawan (2018:31), kebijakan dividen merupakan sinyal yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan kepada investor. Yang mana sinyal ini bisa menjadi landasan investor dalam membuat keputusan, sehingga perusahaan harus konsisten menerapkan kebijakan dividen tersebut. Menurut Irma *et al.* (2021:83), penerapan kebijakan dividen yang konsisten mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola struktur permodalan secara optimal, sehingga kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan profitabilitas, likuiditas dan struktur modal dengan *return* saham. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat memberikan keyakinan kepada investor.

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) diduga memperkuat pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham karena DPR menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan benar-benar dibagikan kepada investor. Menurut Hidayat (2022:36), ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sedangkan menurut Irma *et al.* (2021:83), DPR menunjukkan bahwa laba tersebut tidak hanya tersimpan dalam perusahaan, tetapi juga diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Ketika ROA tinggi dan DPR juga tinggi, investor melihat bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan laba, tetapi juga mampu memberikan hasil nyata kepada investor. Kondisi ini menurut Triyonowati & Maryam (2022:69) dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga minat membeli saham meningkat, harga saham meningkat, dan *return* saham menjadi lebih tinggi. Dengan demikian, DPR dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap *return* saham karena laba yang dihasilkan perusahaan benar-benar dirasakan oleh investor. Dibuktikan dalam penelitian Apriyani *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR juga diduga memperkuat pengaruh likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham karena menurut Irma *et al.* (2021:83), DPR menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang cukup kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan tetap mampu membagikan dividen. Menurut Astuti *et al.* (2020:69), CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar

yang cukup untuk membayar utang jangka pendek, yang mencerminkan kondisi keuangan yang aman. Ketika kondisi ini diikuti dengan DPR yang tinggi, menurut Irma *et al.* (2021:83), investor akan melihat bahwa perusahaan tidak hanya mampu menjaga kestabilan keuangan, tetapi juga mampu memberikan keuntungan kepada investor. Hal ini meningkatkan keyakinan investor terhadap kondisi perusahaan, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham meningkat, dan *return* saham yang diperoleh investor juga meningkat. Dengan demikian, DPR memperkuat pengaruh CR terhadap *return* saham karena menunjukkan bahwa kondisi likuiditas yang baik benar-benar diikuti dengan pembagian keuntungan kepada investor. Hal tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Krismandari & Amanah (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen juga diduga dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap *return* saham. Menurut Hidayat (2022:8), Struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Menurut Hidayat (2022:30), Struktur modal yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, investor juga mempertimbangkan kebijakan dividen dalam menilai kondisi perusahaan. Menurut Santoso *et al.*, (2023:189), Perusahaan dengan struktur modal yang baik dan didukung oleh kebijakan dividen yang stabil cenderung memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor mengenai prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, apabila kebijakan dividen tidak

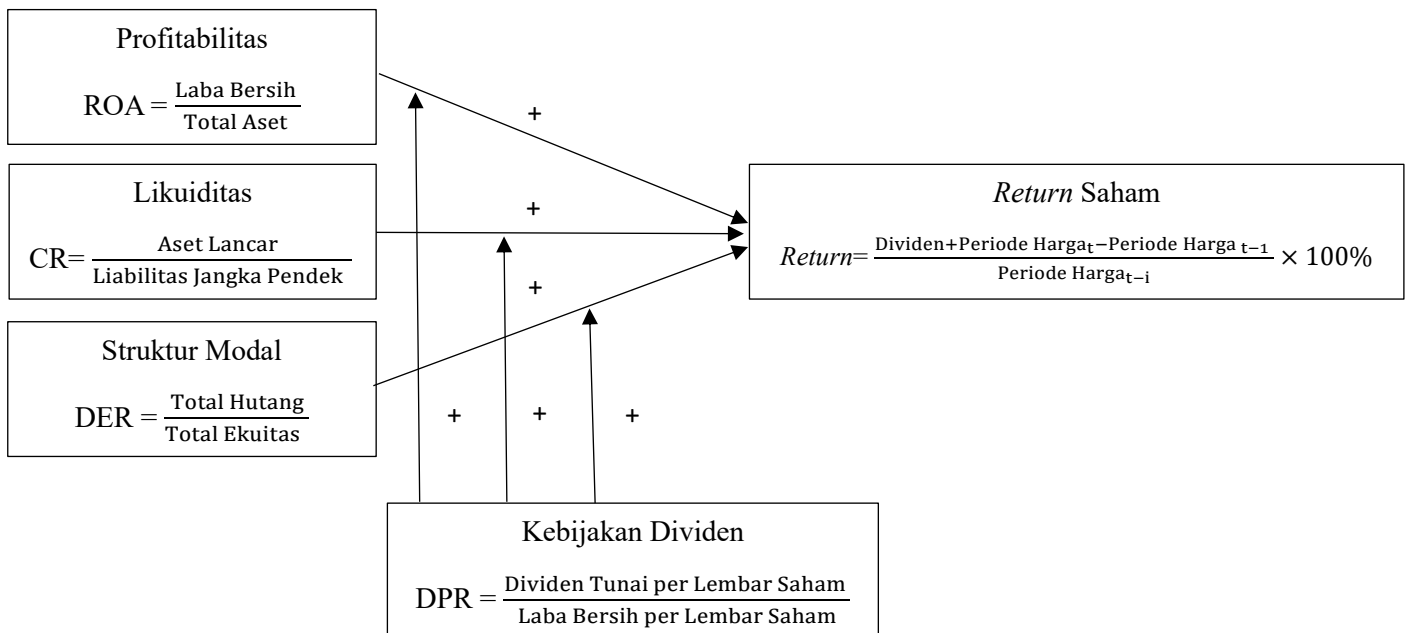
mendukung, maka pengaruh struktur modal terhadap *return* saham dapat menjadi lebih lemah.

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR juga diduga mempengaruhi hubungan antara struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham karena menurut Darmawan (2018:34), DPR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan tetap menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada investor. Menurut Hidayat (2022:8), DER menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Ketika perusahaan mampu mengelola struktur modalnya dengan baik dan tetap mampu membagikan dividen yang tercermin dari DPR yang tinggi, investor melihat bahwa perusahaan mampu mengelola kewajibannya dan tetap menghasilkan keuntungan.

Kondisi ini menurut Darmawan (2018:34), memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan risiko yang terkendali, kepercayaan investor yang meningkat akan mendorong peningkatan permintaan saham, sehingga harga saham meningkat dan *return* saham yang diperoleh investor juga meningkat. Dengan demikian, DPR memperkuat pengaruh DER terhadap *return* saham karena menunjukkan bahwa penggunaan pendanaan perusahaan tetap memberikan manfaat kepada investor. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Alimah *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa *Dividend Policy* terbukti memperkuat hubungan antara Struktur Modal dengan *Return Saham*

Dengan demikian, berdasarkan uraian diatas secara keseluruhan maka Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*, Likuiditas berpengaruh

terhadap *Return Saham*, dan Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return Saham* serta Kebijakan Dividen mempengaruhi hubungan antara Profitabilitas dengan *Return Saham*, Likuiditas dengan *Return Saham* dan Struktur Modal dengan *Return Saham*. Hubungan antarvariabel tersebut menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor serta memengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh. Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal merupakan faktor fundamental yang sering digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Ketiga variabel tersebut dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, dan mengelola sumber pendanaan. Berdasarkan hasil pembahasan diatas dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini sebagaimana uraian kerangka pemikiran diatas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
3. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
4. Kebijakan Dividen memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap *Return Saham*.
5. Kebijakan Dividen memperkuat hubungan Likuiditas terhadap *Return Saham*.
6. Kebijakan Dividen memperkuat hubungan Struktur Modal terhadap *Return Saham*.